Казахский национальный университет имени аль-Фараби

Высшая школа экономики и бизнеса

Кафедра «Макро-микроэкономики»

**КУРСОВАЯ РАБОТА**

**Роль рынка ценных бумаг в обеспечении**

**экономического развития Республики Казахстан**

Алматы, 2010

**ОГЛАВЛЕНИЕ**

|  |  |
| --- | --- |
| ВВЕДЕНИЕ…………………………………………………………………...... | **3** |
| 1 СУЩНОСТЬ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ…………………………….... | **4** |
| 1.1 Ценные бумаги и их виды…………………………………………………. | 4 |
| 1.2 Рынок ценных бумаг: содержание и основы регулирования………….... | 10 |
| 2 СОСТОЯНИЕ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ НА СОВРЕМЕННОМ ЭТАПЕ…………………………………………………………………………... | **15** |
| 2.1 История развития рынка ценных бумаг Республики Казахстан…………. | 15 |
| 2.2 Роль рынка ценных бумаг в обеспечении экономического развития Республики Казахстан………………………………………………………...... | 18 |
| ЗАКЛЮЧЕНИЕ………………………………………………………………... | **30** |
| СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ……………………..... | **32** |
|  |  |

**ВВЕДЕНИЕ**

Экономика государства будет развиваться, если её граждане активно принимают в этом участие: открывают свой бизнес, строят фабрики. Увеличивают предложение товаров и услуг и повышают конкурентоспособность. Если у людей остаются ка­кие-то денежные средства пос­ле оплаты всех счетов, покупки предметов первой необходи­мости, продуктов питания, то сразу же появляется проблема как их сберечь и приумножить, в данном случае с той целью, чтобы потом вложить в свой бизнес. Кто-то помещает деньги в банк на депозит или в страховую компанию. Это одни из самых распространенных и традици­онных способов вложения де­нег. Однако во всем мире мил­лионы простых людей пришли к выводу, что ценные бумаги - тоже очень эффективны, как форма денежных вложений.

Доход от цен­ных бумаг выражается либо в виде регулярно получаемых дивидендов. Либо в виде при­были, которая получается в ре­зультате повышения цен на эти ценные бумаги, либо от того и другого вместе. Все формы инвестирования связаны с разными видами рисков. Однако простое хранение денег также является риском, это связано с инфляцией, когда люди уже не могут купить то, что они могли купить ещё вчера, потому что произошёл рост цен.

Если рассматривать инвес­тирование в ценные бумаги, то здесь риск потери самый большой. Но и доход, в случае удачного выбора, значительно выше. Риск в данном случае не является неуправляемым и непредсказуемым. Дело в том, что бы вкладывать деньги в ценные бумаги нужно изучить их. Получить знание, уметь прогнозировать рынок, и анализировать его нынешнее состояние, разбираться в компаниях-эмитентах. И если всё это понять и применить на практике, то прибыль будет зависеть от умения и навыков инвестора. Поэтому на сегодняшний рынок ценных бумаг является актуальной темой, для обсуждения, познания и применения знаний о нём на практике.

Рынок ценных бумаг, выступая составной частью финансовой системы государства, оказывает значительное воздействие на всю экономику, является основным механизмом перераспределения капитала между различными секторами экономики. В рамках проводимых мероприятий по стабилизации национальной экономики в посткризисный период большая роль должна быть отведена совершенствованию механизма рынка ценных бумаг, позволяющему привлечь значительные внутренние ресурсы для финансирования инвестиционных проектов по форсированному индустриально-инновационному развитию Республики Казахстан.

Целью данной курсовой работы является раскрыть роль рынка ценных бумаг в Республики Казахстан, с помощью решения следующих задач:

1) изучение ценных бумаг и их видов;

2) определение сущности рынка ценных бумаг

3) исследования развития рынка ценных бумаг в Казахстане

**1 Сущность рынка ценных бумаг**

**1.1 Ценные бумаги и их виды**

Согласно Гражданскому кодексу Республики Казахстан ценная бумага - документ, установленной формы и реквизитов, удостоверяющий имущественные права, осуществление или передача которых возможна только при его предъявлении. Закон Республики Казахстан «О рынке ценных бумаг» от 2 июля 2003 года [1] определяет ценную бумагу как совокупность определенных записей и других обозначений, удостоверяющих имущественные права. Данное определение раскрывает сущность ценной бумаги с позиций ее существования в бездокументарной форме в виде записей на специальных счетах.

Понятие ценной бумаги разносторонне, поскольку сами экономические связи, которые определяются ею, очень сложны, это выражается во всё новых формах существования ценных бумаг. Но не зависимо от ее современных и классических форм существования, ценную бумагу нельзя отнести ни к деньгам, ни к материальным товарам. Ее ценность заключается правах, которые она дает своему владельцу. Он обменивает свой товар и свои деньги на ценную бумагу только тогда, если он уверен и знает, что это выгоднее чем хранение денег покупка товаров. Поскольку и деньги и товар настоящем времени являются разными видами существования капитала, то экономическое определение ценной бумаги определяются разными способами

***Ценная бумага*** *-* это форма существования денег, которая отличается от его товарной, производительной и денежной форм, она может быть передана вместо него самого, обращаться на рынке как товар и приносить доход.

***Ценная бумага*** *-* это особый товар, который обращается на своем собственном рынке – рынке ценных бумаг, не являясь при этом ни физическим товаром, ни услугой, ни деньгами. .

***Ценная бумага***обладает рядом характеристик, которые делают её похожим деньги. Ее главное свойство – это реальная возможность обмена на деньги в различных формах. Она может использоваться в расчетах, бьrrъ предметом залога, храниться в течение многих лет или бессрочно, передаваться по наследству, служить подарком и т.д.

Первоначально все ценные бумаги выпускались только в бумажной форме, отсюда и название – бумага, но ценная, также как бумажные деньги. Развитие рыночных отношений привело к появлению бездокументарной формы ценной бумаги, что связано, прежде всего, с нарастанием количества обращающихся ценных бумаг. В тоже время на появление данной формы ценной бумаги повлияло понимание ее правовой основы. [2, с.18]

***Акции*** являются классичес­ким видом ценных бумаг. Они могут выпускаться только акци­онерными обществами.

Права, которые предо­ставляют акции своим вла­дельцам: право на участие в управлении обществом, ко­торое выпустило эти акции, право на получение диви­дендов от данного акцио­нерного общества и право на получение соответствующей части имущества при ликви­дации этого акционерного общества. Акции могут быть двух видов: простые и привилегирован­ные. Главное отличие их в том, что владельцы привилегиро­ванных акций имеют право на получение фиксированного дивиденда. Это значит, что ак­ционерное общество обязано всегда выплачивать владель­цам привилегированных акций четко установленный размер дивидендов, который должен быть указан в Уставе этого об­щества. Когда бу­дет вычислена годовая чистая прибыль, в первую очередь вы­платят дивиденды владельцам привилегированных акций. А уже потом акционеры - вла­дельцы простых акций будут решать судьбу оставшейся час­ти прибыли. Приобретая простые ак­ции, риск значительно выше, потому что можно во­обще не получить дивиденды, и общество не будет обязано выплачивать дивиденды за эти бесприбыльные года. Но и до­ход по простым акциям может быть при благоприятном тече­нии дел гораздо выше, чем по привилегированным акциям.

Различие простых и приви­легированных акций состоит еще в том, что владельцы про­стых акций всегда имеют пра­во голоса на общем собрании акционеров. Одна акция дает своему владельцу один голос. Право голоса - это и есть право на управление акционер­ным обществом, которое вы­пустило приобретенные акции. Потому что когда гово­рят, что акционерное общество приняло решение о выплате дивидендов, это означает ничто иное, как то, что акционе­ры данного общества на своем годовом собрании собрались и большинством голосов при­няли решение о выплате диви­дендов в определённом размере и порядке. [3, с.6-7]

Право каждого акционера на участие в управлении акцио­нерным обществом защищено законодательством Республики Казахстан, а порядок и условия его реализации прописаны в Законе «Об акционерных обществах». [4]

У привилегированных акций в отличие от простых нет посто­янного права голоса на собра­нии акционеров. Потому что по идее их владельцам не стоит беспокоиться. Им гарантиро­ван фиксированный дивиденд при нормальной работе пред­приятия.

Но нельзя сказать, что вла­дельцы привилегированных акций вообще не участвуют в управлении акционерным об­ществом. Просто это право ог­раничено в силу того, что у них имеются весомые привилегии в денежном плане в виде фикси­рованного дивиденда. Однако существуют случаи, когда вла­дельцы привилегированных акций получают право голо­са на собрании и могут внести свою лепту в принятие опреде­ленных решений. [3, с.8]

***Облигации*** являются вторым наиболее распространенным видом ценных бумаг после акций.

Покупая облигации, инвестор не становитесь совладельцем пред­приятия, выпустившего их, как это происходит при приобретении акций. Облигации представляют собой заем компании. Выпуская их, компания тем самым как бы просит деньги взаймы у инвес­торов. Продавая выпущенные облигации, компания уже берет в долг ден­ьги у инвесторов, которые покупают эти облигации. Сама облигация выступает свидетельством этого долга, который обя­зательно должен быть возвращен инвестору. Именно благодаря этому отличию, акции относят к разряду долевых ценных бумаг, а облигации - к разряду долговых ценных бумаг.

Компании заинтересовывают инвесторов в приобретении данных ценных бумаг доходом, который можно получить в виде годового вознаграждения либо в виде дисконта (скидки) при продаже облигаций. То есть, каждая облигация - это не что иное, как обязательство компании вернуть номинальную стоимость об­лигации на установленную дату и чаще всего с выплатой опре­деленного годового процента в течение всего срока: с момента выпуска облигации и до момента ее погашения. Таким образом, обязательными составляющими данными лю­бого выпуска облигаций являются стоимость каждой облигации (номинальная стоимость - сумма, которая берется в долг), срок погашения облигаций (дата возврата долга), размер и форма вознаграждения (годовой процент за пользование деньгами). Срок между датой выпуска облигаций и датой их погашения на­зывается периодом или сроком обращения облигаций.

Тот, кто покупает акции предприятия, приобретает долю в этом предприятии. Тот, кто покупает облигации предприятия, просто дает денег взаймы этому предприятию.

Если дела компании идут очень успешно, то акционеры полу­чат высокие дивиденды. Держатели облигаций при этом все рав­но получат свой процент в установленном размере. Высокий или низкий уровень прибыли компании никак не влияет на размер вознаграждения по облигациям. Но в то же время, облига­ции - менее рискованный вид вложения денег, по сравнению с акциями. Инвестирование в облигации является более за­щищенным, потому что данный вид ценных бумаг представля­ет собой долг предприятия.

Если предприятие станет банкротом и будет ликвиди­ровано, то долги перед держа­телями облигаций будут вы­плачиваться до любых выплат владельцам акций, будь то простые или привилегирован­ные акции. Из этих трех кате­горий ценных бумаг первыми в очереди на получение своих денег будут стоять держате­ли облигаций, вторыми будут владельцы привилегирован­ных акций и третьими - вла­дельцы простых акций.

Меньший риск вложения денег в облигации способству­ет тому, что этот вид ценных бумаг очень популярен во всем мире и в нашей республике. Благодаря этому, облигации являются высоколиквидными ценными бумагами. Высокая ликвидность означает не что иное, как то, что купленные об­лигации легко продать на рын­ке и в любой момент вернуть свои деньги.

Облигации можно разде­лить на *государственные и кор­поративные*. Государственные облигации - это долг государс­тва. Эти облигации выпускают­ся под гарантии государствен­ных органов. На сегодняшний день в Казахстане это самый популярный вид ценных бумаг, поскольку сейчас считается, что гарантии государства по пога­шению своих облигаций более надежны, чем по корпоратив­ным облигациям, которые вы­пускаются частными компани­ями. Кроме того, в последние несколько лет государство вы­пустило и продолжает выпус­кать различные виды облига­ций в очень большом объеме. Одной из целей данного про­цесса является предоставле­ние фондовому рынку боль­шего количества финансовых инструментов для развития, поскольку активность частных компаний по выпуску облига­ций, равно как и акций, пока еще недостаточно высокая.

Очень часто в международ­ной практике и у нас, организа­ции, выпускающие облигации, продают все облигации одно­го выпуска одному или двум учреждениям: банку, пенси­онному фонду или крупной страховой компании. Это так называемое частное размеще­ние. Такое размещение обли­гаций является для компаний более удобным, поскольку нет необходимости организовы­вать широкую продажу обли­гаций через средства массовой информации среди широкого круга лиц.

Для компаний выпуск акций более привлекателен, чем вы­пуск облигаций, хотя бы уже потому, что стоимость акций возвращать их владельцам ненужно. Продав один раз ак­цию, компания получает за нее деньги и помещает их в свой оборот. Если первый владелец акции хочет вернуть свои де­ньги, он должен найти поку­пателя сам. Владелец акции не может требовать от компании возврата вложенных средств, за исключением редких слу­чаев, когда это оговорено от­дельными законодательными актами. Деньги из компании уже не изымаются. Дивиденды компания должна выплачивать только при наличии прибыли – и даже это условие не является обязательным.

В отношении облигаций всё совсем по-другому. Компания вне зависимости от того, есть ли у неё прибыль или нет, должна каждый год выплачивать держателям облигаций проценты, а также должна вернуть но­минальную стоимость облига­ций в срок их погашения. Если дела шли успешно, и компания получила большую прибыль с привлеченного взаймы капита­ла по облигациям, то все хоро­шо. Компания сможет погасить облигации, выплатить по ним проценты и при этом у нее еще останется часть прибыли, полу­ченной от привлеченных денег. Но если дела шли не совсем хорошо или совсем плохо, то компания останется в убытке.

Но при этом выплаты про­центов по облигациям и по­гашение самих облигаций осуществляется из дохода до обложения его налогом на при­быль. Дивиденды же, напро­тив, выплачиваются уже после выплаты налога на прибыль. Таким образом, компании вы­годнее выплатить определен­ное количество денег обли­гаций, чем то же количество - только держателям акций.

Для того чтобы уменьшить риск вложения инвесторами средств в облигации, государс­тво приняло ряд мер. Напри­мер, в законодательство вклю­чены требования к компаниям, выпускающим облигации, в качестве обязательного усло­вия, как правило, при выпуске облигаций предоставлять в за­лог свое имущество в качест­ве гарантии возврата заемных средств. Хотя в некоторых случаях выпускаются и необеспеченные облигации.

Также существуют обязательное требование того, чтобы за компанией не числились случаи дефолта по прежним выпускам облигаций.

Также компания, выпускающая облигации, должна быть безубыточной в течение последних трёх лет своей деятельности.

То есть компания должна быть стабильной, динамичной и успешно развивающейся для того, чтобы получить право вы­пускать облигации.

По сроку обращения обли­гации делятся на четыре вида: бессрочные, долгосрочные, среднесрочные и краткосроч­ные.

Долгосрочными называют те облигации, срок обращения которых превышает десять лет. Краткосрочные облигации об­ращаются до одного года. Со­ответственно среднесрочные облигации имеют срок обра­щения от одного года до де­сяти лет. По окончании срока обращения облигации должны быть погашены, то есть деньги должны быть возвращены их держателям.

Для повышения привлека­тельности облигаций компа­нии могут выпускать так на­зываемые конвертируемые облигации. Вообще, конверти­руемыми ценными бумагами являются такие ценные бумаги, которые при определенных ус­ловиях можно сконвертиро­вать в ценные бумаги другого вида. Но при условии, что и те, и другие выпущены одним эмитентом. Так вот конверти­руемые облигации можно об­менять, к примеру, на простые акции. Если курс простых акций компании повысится, то, обме­няв свои облигации на данные простые акции, облигационе­ры превратятся в акционеров. И тогда компании не нужно бу­дет погашать эти облигации, а их держатели станут акционе­рами со всеми вытекающими из этого правами.

Если говорить о способах получения дохода по облига­циям, то можно выделить сле­дующие. По одним облигациям доход может получаться в виде процента от номинальной сто­имости данной ценной бума­ги. Такой процент обычно выплачивается ежегодно. Размер его должен быть установлен при выпуске, и он является фиксированным.

Кроме этого, компании мо­гут выпускать дисконтные об­лигации. По таким ценным бумагам не устанавливается вознаграждение в виде про­цента. Но, несмотря на это, они тоже приносят доход, пос­кольку продаются с дискон­том, то есть ниже номинальной стоимости. Таким образом, приобретя облигацию ниже номинальной стоимости, ее держатель по окончании сро­ка обращения получит полную номинальную стоимость. Эта разница и будет доходом по данному виду облигаций.

Также могут выпускаться облигации с плавающим про­центом. То есть размер возна­граждения не фиксирован, а постоянно меняется в зависи­мости от какого-нибудь пара­метра, например, банковской процентной ставки.

Государство выпус­кает только долговые ценные бумаги, что, по сути, и есть облигации. Государство не мо­жет выпускать акции, но может приобретать их. От лица государства ценные бумаги в Казахстане могут вы­пускать: Правительство, Наци­ональный банк и местные ис­полнительные органы, то есть акиматы.

Государство выпускает ценные бумаги по разным причинам. В числе первых следует назвать покрытие дефицита республиканского бюджета. Выпуск ценных бумаг позволяет государству финансировать данный дефицит, не прибегая к выпуску дополнительных денег, то есть, не повышая уровень инфляции. Таким государство берёт деньги в долг у инвесторов для покрытия их нехватки.

Выпуск государственных ценных бумаг может осущест­вляться с целью при влечения денег под какие-нибудь специ­альные государственные про­екты. То есть государство по­лучает заем от инвесторов под определенные проценты для реализации данных проектов.

В последние годы одной из основных причин выпуска го­сударственных ценных бумаг была нехватка привлекатель­ных ценных бумаг на фондо­вом рынке с низким уровнем риска. Поэтому государство делало соответствующие вы­пуски для развития рынка цен­ных бумаг в Казахстане.

В качестве примера госу­дарственных ценных бумаг можно привести МЕККАМы и МЕОКАМы. МЕККАМ - сокращенное наименование на казахском языке, которое в переводе означает государс­твенные краткосрочные казна­чейские обязательства. И соот­ветственно МЕОКАМ означает государственные среднесроч­ные казначейские обязательс­тва.

Помимо указанных отличий от акций, существуют еще одно. Акции могут выпускаться толь­ко акционерными общества­ми, а облигации выпускаются как акционерными общества­ми, так и товариществами с ог­раниченной и дополнительной ответственностью.

Основным же отличием об­лигаций от акций является то, что покупка облигаций счита­ется менее рискованным спо­собом вложения, чем покупка акций. [5, с. 16-19]

***Производные ценные бумаги*** - это класс ценных бумаг, целью обращения которых является получение прибыли из колебаний цен базисного актива в будущем.

Главными чертами производных ценных бумаг являются:

* их цена определяется по цене, лежащей в их основе базисного актива, в качестве чего выступают другие ценные бумаги (основные, первичные и т.п.);
* внешняя форма обращения производных ценных бумаг такая же как обращению основных ценных бумаг;
* ограниченный во времени по сравнению с периодом жизни базисного актива.

***Агентские ценные бумаги*** - это ценные бумаги, относящиеся к классу вторичных, выпускаются на основе ценных бумаг, т.е. это ценные бумаги на сами ценные бумаги.

Ценная бумага выполняет ряд значительных функций для общества:

* сортирует капиталы между отраслями и сферами экономики, между административно-территориальными единицами, между группами и слоями населения, между населением и сферами экономики, между населением и государством и т.п.;
* устанавливает специальные дополнительные права для ее владельца, например, право на участие в регулировании, на соответствующую информацию, на некоторые преимущества;
* обеспечивает получение дохода.

Таким образом, главными чертами ценных, бумаг, обращающихся на фондовом рынке, являются: свободная купля-продажа без ограничений со стороны органа, выпустившего ценную бумагу (эмитента); надежность эмитента, его безубыточная деятельность и выполнение принятых им обязательств, размеры компании-эмитента и количество обращающихся акций и облигаций, большой выбор финансовых инструментов, обеспечивающих необходимый и достаточны уровень диверсификации и т.п. [2, с.19-20]

**1.2 Рынок ценных бумаг: содержание и основы регулирования**

Практика рынка выбрала два основных способа перелива капитала от одного лица к другому: через кредитования и путем выпуска и обращения акций и облигаций. Рынок ценных бумаг - это одна из главных частей рынка любого государства. Основные отличия рынка ценных бумаг от рынка любого другого традиционного товара, состоят в том, что если товары производятся, то ценных бумаги выпускаются в обращении. Чтобы товар был продан потребителю, нужна своя организация движения товара, а для ценной бумаги - своя. Товар продается только несколько, а ценная бумага может продаваться и покупаться неограниченное неимитированное число раз. Любой рынок есть или должен быть сектором наращения капитала и с этой точки зрения любой рынок есть одновременно и рынок дня вложения капиталов.

Место рынка ценных бумаг можно определить с точки зрения объемов привлечения денежных средств из разных источников финансирования и с точки зрения вложения свободных денежных средств в какой-либо рынок.

К участникам рынка ценных бумаг относят физических и юридических лиц и организации, которые занимаются куплей-продажей ценных бумаг или обслуживают их оборот и расчеты по ним; это те, кто вступает в определенные экономические отношения по поводу обращения ценных бумаг. [2, с.67]

Субъектов рынка ценных бу­маг условно можно разделить на пять основных группы:

1. инвесторы;
2. профессиональные участники;
3. организаторы тор­гов;
4. эмитенты ценных бумаг;
5. государственные органы регулирования и контроля.

Первая группа осуществляет вложение собственных средств в ценные бумаги с целью из­влечения дохода. Вторая ока­зывает услуги на рынке ценных бумаг. Организаторы торгов предоставляют места для тор­говли ценными бумагами. Они включают в себя фондовые биржи и внебиржевые коти­ровочные организации, явля­ющиеся своего рода стержнем фондового рынка. Эмитенты в целях привлечения капитала осуществляют выпуск ценных бумаг, которые обращаются на рынке. Государственные органы регулирования и контроля следят за выполнением всех законов, касающихся операций на фондовом рынке. [6, с.10]

**Регулирование рынка ценных бумаг** - это упорядочение отношений, возникающих впроцессе работы на нем всех его игроков, а также осуществления операций между ними со стороны организаций, отвечающих заэти действия. Регулирование рынка ценных бумаг включает в себя: создание нормативно-законодательной базы функционирования фондового рынка на общепризнанной и соблюдаемой всеми основе; отбор и регистрация, лицензирование профессиональных участников, обеспечение всех субъектов экономики информацией об участниках фондового рынка и объектах сделок и прочее. [2, с.68]

По законодательству не все желающие могу выпускать ценные бумаги. Этим правом наделена лишь, особая катего­рия юридических лиц. В пер­вую очередь, это акционерные общества. Отдельные виды ценных бумаг, например об­лигации, могут эмитировать­ся государством, также това­риществами с ограниченной ответственностью. При этом акции, которые являются ос­новным видом инвестици­онных ценных бумаг во всем мире, вправе выпускать толь­ко акционерные общества.

Возникновение акци­онерных компаний тесно свя­зано с научно-техническим прогрессом. Со временем механизм создания акционерных обществ совершенствовался, стал сопровождаться рядом документов и нормативно-правовых норм, регулирующих данный процесс. Но суть его практически не изменилась за многие годы. Появляется новое изобретение. Предпри­ниматель уверен, что оно будет пользоваться на рынке боль­шим спросом. Но для начала производства ему не хватает главного: капитала. Нет денег, чтобы арендовать или постро­ить завод, чтобы купить необ­ходимое оборудование, чтобы нанять рабочих и продавцов для сбыта произведенной про­дукции. Для начала дела, к примеру, требуется 400 тыс. долларов США. Но у предпри­нимателя на руках только 35% от этой суммы. Недостающий капитал можно получить в банке в виде кредита. Но банк выдает кредиты под высокие проценты и требует предостав­ления соответствующего зало­га. Поэтому данный источник получения капитала ограничен. Это не останавливает предпри­нимателя. Он решает органи­зовать компанию и продать её часть лицам, желающим вло­жить свои деньги в какое-либо предприятие с целью извлече­ния прибыли. Ему удаётся найти 10 лиц, которые разделяют его оптимистические взгляды на новое предприятие и которые не против того, чтобы рискнуть своими деньгами. Суммы, которыми располагают данные лица, разные: от 500 до 150 тыс. долларов.

Но при этом предпринимателю важно, чтобы новая компания не зависела от настроения её учредителей. В случае если кто-либо из них передумает и захочет забрать из дела по каким-либо причинам все свои деньги или только их часть, у компании всё равно должен остаться достаточный капитал для продолжения деятельности. При этом предпринимателю всё равно, чьи это будут деньги.

Кроме того, указанная сумма в 400 тыс. долларов пред­назначается только для перво­начального этапа становления производства в новой ком­пании. Предприниматель же смотрит вперед и понимает, что для динамичного разви­тия компании потребуется до­полнительный капитал. Число крупных инвесторов ограниче­но. Кредитные ресурсы банков слишком дороги для молодо­го предприятия. Поэтому он решает разделить всю сумму необходимого капитала на не­большие равные части. К при­меру, стоимость каждой доли будет равняться 20 долларам. 400 тыс. долларов (капитал для начального этапа) будет разде­лен, таким образом, на 20 тыс. долей. Данные доли называются акциями. Предприниматель и 10 найденных им инвесторов договариваются о приобрете­нии ими разного количества акций из данных 20 тысяч по 20 долларов за каждую акцию. После этого компания регистрируется с учредительным капиталом, равным 400 тыс. долларов. Учредители вносят деньги в оплату своих акций (иными словами, покупают ак­ции), и акционерная компания начинает свою деятельность.

Для привлечения в ком­панию дополнительного ка­питала, к тому, который был сформирован учредителями, компания дополнительно к уже выпущенным 20 тысячам акций, распределенных среди а учредителей, выпускает еще 10 тысяч акций. Выпуск акций со­провождается представлением широкой общественностей­ соответствующего документа, ко­торый называется проспектом выпуска акций акционерного общества. Проспект, также как и компания, проходит регис­трацию и представляет собой объявление о выпуске акций. Это инвестиционный документ и поэтому он должен содер­жать сведения о новой компа­нии, о видах ее деятельности, о выпускаемых компанией ак­циях, об ее учредителях и др. Но самое главное, в нем долж­на быть отражена суть инвес­тиционной привлекательности выпускаемых акций для того, чтобы другие лица захотели купить данные акции.

Допустим, что идея нового производства оказалась на­столько заманчивой, что ком­пании удалось продать все выпущенные акции. Их у нее, включая акции учредителей, 30 тысяч. Теперь у компании есть капитал, и есть акционе­ры, которые являются её совла­дельцами. Если кто-то из акци­онеров впоследствии захочет вернуть свои деньги, вложен­ные в акции данной компании, он может их продать любому другому лицу, желающему их купить, не спрашивая раз­решения у компании. Но при этом, если акционер не может продать акции, он все равно не может изъять их из компании. Капитал остается в компании. В этом и заключается весь риск инвесторов, приобретающих акции.

С другой стороны, если наш предприниматель не ошибся, и молодая компания оправ­дала все ожидания своих ин­весторов, то это означает, что они будут получать с прибыли компании высокие дивиденды на каждую акцию, цена самих акций будет расти на рынке, и у акционеров не будет проблем с поиском покупателей при продаже акций. При этом следует учесть, что, будучи инвесторами, только появившейся компании, ­акционеры приобрели свои акции по низким ценам. Те лица, которые решили снизить степень риска, подождать и посмотреть, как будут продвигаться дела новой компании, купят акции в данном случае уже по более высокой цене. Но в этом и за­ключается сущность риска на рынке. Чем выше степень рис­ка, тем выше доход. Чем ниже риск, тем ниже доход.

Что же в результате получил предприниматель? Он полу­чил недостающий ему капитал для воплощения своей идеи нового производства без ка­ких-либо процентов.

Акци­онерный капитал – самый дешевый капитал.

При этом компания будет продолжать работать, даже если половина или все ее акционеры прода­дут свои акции. Это будет всего лишь означать, что у компании другие акционеры. Акции дан­ного общества могут покупать и очень состоятельные лица и лица среднего достатка. Люди, не желающие рисковать крупными суммами денег, могут купить немного акций в силу того, что их стоимость является весьма доступной.

Таким образов видно, что форма акционерного общества – это объединение довольно большого круга лиц.

Выпуск акций – это способ формирования уставного капитала компании, способ привлечения капитала путём включения в оборот такого финансового инструмента как акции. [6, с.10-12]

Принимая решение о по­купке ценных бумаг, инвес­тор должен определить, какие именно ценные бумаги он хо­тел бы купить. Дело в том, что облигации можно приобрести только на фондовой бирже, в то время как акции компаний обращаются как на биржевом, так и на внебиржевом рын­ках.

Биржевой рынок - это тор­говая площадка Казахстанс­кой фондовой биржи (KASE), внебиржевой рынок - это про­странство за пределами KASE, где сделки с ценными бумага­ми осуществляются без соблю­дения требований биржи.

Примером заключенной сделки на внебиржевом рынке может служить ситуация, ког­да инвестор покупает акции непосредственно у акционера. Договориться о сделке они мо­гут в любом удобном для них месте. Затем они отправляются к регистратору для переофор­мления прав собственности на купленные акции. Так как вне­биржевой рынок не регулиру­ется, ответственность за удач­но или неудачно заключенные сделки лежат на самом инвес­торе. Чтобы не только купить акции, но и грамотно офор­мить эту сделку, инвестору не­обходимо знание соответству­ющих норм законодательства. В противном случае инвестор рискует остаться без денег и заветных акций.

Наиболее гарантирована покупка ценных бумаг через **профессиональных участников фондового рынка** – брокеров-­дилеров. Брокер-дилер – это юридическое лицо, имеющее государственную лицензию на осуществление брокерской - дилерской деятельности. По­купать и продавать ценные бу­маги - его профессия, отсюда и название - профессиональ­ный участник рынка. По зако­нодательству брокер-дилер не имеет права заниматься иной коммерческой деятельностью. Деятельность брокера-диле­ра регулируется посредством лицензирования. Таким обра­зом, инвестор в случае невы­полнения брокером-дилером своих обязательств может по­дать на него жалобу в надзор­ный орган или в судебные ин­станции.

Для инвестора так же важно, что его ценные бумаги и деньги хранятся на отдельных счетах от денег и ценных бумаг бро­кера-дилера, поэтому в случае возникновения у брокерской компании финансовых про­блем, активы инвестора оста­нутся неприкосновенными.

Для того чтобы поручить брокеру-дилеру заключить сделку на бирже, клиент дол­жен лично явиться в офис бро­керской-дилерской компании, где его примут сотрудники фронт-офиса, и заключить до­говор на брокерское обслужи­вание.

Оплата ценных бумаг и ус­луг брокерской-дилерской компании производится ин­вестором в офисе брокера-ди­лера наличными средствами, посредством внесения ука­занных сумм в бухгалтерию компании. При этом на руки инвестора выдаются все необ­ходимые расходно-кассовые документы. По желанию ин­вестора оплата может так же производится безналичным способом. [7, с.29-30]

**2 Состояние рынка ценных бумаг на современном этапе**

**2.1 История развития рынка ценных в Республике Казахстан**

В первые годы формирования нового независимого государства, начавшего строительство новой экономической системы, рынок ценных бумаг и его участники характеризовался не только узостью, но и простейшим содержанием. В короткие сроки в Республике Казахстан была проделана значительная и качественная работа для становления и развития рынка ценных бумаг. Период массовой приватизации и акционирования государственных предприятий в 1991-1994 годы, дал повод для создания акционерных обществ и развития независимых регистраторов.

Органом государственного регулирования фондового рынка в тот период было Министерство финансов. Действия государства, предпринимаемые до 1995 года, хотя и позволили заложить основы, однако так и не обеспечили реального «запуска» фондового рынка. На это повлияли как объективные, так и субъективные факторы.

Период 1991-1994 годов характеризуется бумом появления фондовых бирж. К сожалению, точные данные об их количестве восстановить на сегодняшний день не удалось даже аналитикам, занимающимся изучением процессов формирования и развития фондового рынка в нашей стране. К концу данного периода в 1994 году появилось более четкое представление о том, какова должна быть инфраструктура фондового рынка.

В целом по отношению к фондовому рынку 1991-1994 годы можно рассматривать как «учебный» период.

Дальнейшее совершенствование национального регулирования рынка проявилось в создании Национальной комиссии Республики Казахстан по ценным бумагам как отдельного ответственного органа по контролю рынка ценных бумаг, с появлением которой, стали вместе решаться все стратегические задачи по его продвижению. Национальная комиссия по ценным бумагам приступила к своей деятельности в начале 1995 года и ее первым председателем, был назначен Темирбулатов С.Г.[2, с.5-7] Основной законодательной базы фондового рынка в этот период стали указы Нурсултана Назарбаева: «О ценных бумагах и фондовой бирже» от 21 апреля 1995 года [8] и «О хозяйственных товариществах» от 2 мая 1995г. [9] Государство понимало, что настоящая инфраструктура фондового рынка несовершенна и требует дальнейшего роста. В этих целях 28 марта 1996 года постановило «Программу развития рынка ценных бумаг в Республике Казахстан» [10], реализация которой была рассчитана на 1996-1998 годы. Положения этой Программы ясно определяли направление дальнейшего развития казахстанского фондового рынка. В этот период появились первые ассоциации профессиональных участников рынка ценных бумаг. Национальная ассоциация профессиональных участников рынка ценных бумаг (НАМ создана в январе 1995 года) и Национальная ассоциация брокеров и дилеров рынка ценных бумаг Республики Казахстан (НАБД, создана в июле 1996 года).

К концу 1996 года на фондовом рынке установились основные соперничающие биржи - Центрально азиатская и Казахстанская, выигравшая 31 декабря 1996 года, объявленный Правительством тендер по выбору модельной фондовой биржи. В целом 1995-1996 годы можно оценивать как «подготовительный» период. [2, с.7-8]

В течение 1997 года была практически создана базовая инфраструктура казахстанского рынка ценных бумаг. В марте 1997 года были приняты два основных закона, в основе своей регулирующих фондовый рынок и по сегодняшний день, - «О рынке ценных бумаг» [11] и «О регистрации сделок с ценными бумагами в Республике Казахстан» [12].

Важнейшим событием, произошедшим в 1997 году и определившем развитие рынка ценных бумаг Казахстана на будущее, стало принятие закона «О пенсионном начислении в Республике Казахстан» [13], согласно которому, с 1998 года в стране вводилось в действие система накопительной пенсии. Вторая половина 1997 года - начало и разгар финансового кризиса развивающихся рынков, косвенно задевшего и Казахстан. Объемы вложений иностранных портфельных инвесторов в казахстанские ценные бумаги были невелики. В ноябре 1997 года указом Президента Республики Казахстан было утверждено новое положение Национальной комиссии по ценным бумагам [14] изменившее её статус и принципы управления. Была создана система подготовки специалистов для работы на рынке ценных бумаг. К этому моменту в результате установления более жестких требований к финансовой устойчивости основных финансовых посредников - брокеров и дилеров был качественно улучшен их состав. В этом же году были заложены основы для развития крупных институциональных инвесторов в Казахстане на основе принятых законов: «Об инвестиционных фондах в Республике Казахстан» и «О пенсионном обеспечении в Республике Казахстан. В целом 1997 год заслуживает характеристики года структурных перемен.

1998 год стал годом совершенствования законодательства: Во-первых, стартовавшая в январе накопительная пенсионная система требовало для своего надлежащего функционирования разработки многочисленных нормативных правовых актов. Во-вторых, летом этого года после долгой подготовки был принят закон «Об акционерных обществах», детальным образом регламентирующий процессы создания и деятельности акционерных обществ, нормы корпоративного управления и защиты прав и интересов акционеров (прежде всего, мелких).

Как последствие быстро повысился авторитет фондовой биржи и ее участников - брокеров-дилеров, у тех, кто выпускал ценные бумаги, появился настоящий стимул к работе листинговых регуляций биржи об открытости, прозрачности, стабильности их деятельности. Соответственно резко усилилось желание для проведения компаниями серьезного аудита, получения ими рейтинга и других информационных компонентов, что способствовало развитию цивилизованных способов производства и менеджмента, расширению круга казахстанских топ-менеджеров высокого класса.

Пенсионные фонды в лице компаний по управлению пенсионными активами стали крупнейшими институциональными инвесторами на казахстанском рынке ценных бумаг (в первую очередь, государственных, так как первые приобретения государственных ценных бумаг за счет пенсионных активов были произведены только в конце года). Наиболее ярко инвестиционный потенциал пенсионных активов был продемонстрирован в октябре-ноябре 1998 года (к октябрю 1998 года в накопительных пенсионных фондах было сосредоточено более 15,7 миллиарда тенге), когда комитет по управлению пенсионными активами приступили к массовой скупке еврооблигаций Республики Казахстан цена которых на торговых рынках к тому времени упала по причине инвесторской паники в результате российского финансового кризиса, разразившегося в августе этого года. Благодаря агрессивным операциям казахстанских инвесторов за считанные дни была восстановлена доступность еврооблигаций Казахстана. Компании по управлению пенсионными активами стали и на сегодняшний день продолжают оставаться одной из крупнейших групп держателей названных ценных бумаг.

В 1999 году закончилось действие Программы развития рынка бумаг в Республике Казахстан, утвержденной постановлением Правительства весной 1996 года и отчет о выполнении которой был утвержден постановлением Правительства от 27 мая 1999 года. Этим постановлением была утверждена новая Программа развития рынка ценных бумаг Республики Казахстан на 1999-­2000 годы, разработанная исходя из анализа сложившегося в Казахстане состояния фондового рынка. Если предыдущая Программа была в большей степени ориентирована на формирование инфраструктуры рынка ценных бумаг, то основными задачами новой Программы были определены:

* увеличение внутренних сбережений и инвестиций с основным упором на развитие коллективных форм инвестирования и минимизации зависимости от иностранных спекулятивных инвесторов;
* внедрение механизмов, стимулирующих и подталкивающих выход хозяйствующих субъектов на рынок ценных бумаг для привлечения капитала;
* развитие систем государственного и негосударственного надзора за соблюдением эмитентами прав и охраняемых законами интересов инвесторов, а также создание действенной системы наказаний за их нарушение;
* нацеленные на наполнение инфраструктуры фондового рынка как достаточным спросом на ценные бумаги, так и их долгосрочным предложением таких ценных бумаг, которые в максимальной степени были бы интересны для покупателей как объекты инвестиций.

В июле 1999 года на казахстанском рынке ценных бумаг появился принципиально новый финансовый инструмент – муниципальные облигации местного исполнительного органа Мангистауской области. А в ноября на фондовый рынок Казахстана были допущены действительно иностранные ценные бумаги («действительно», так как фактическим эмитентом обращавшихся на рынке еврооблигаций Kazkommerts International, являлось казахстанское ОАО «КАЗКОМЕРЦБАНК»): акции киргизских предприятий «Кыргызтелеком», «Кыргызэнерго» и «Кантский цементно-шиферный комбинат».

Еще одна хорошая сторона - повышение квалификационного уровня кадров работающих у финансовых посредников, Во-первых, в результате повышения квалификационных требований к управлению инвестиционным портфелем. Во-вторых, в связи с приобретением практического опыта работы с различными финансовыми инструментами, опыта анализа и прогнозирования предприятия, финансовых инструментов для принятия инвестиционных решений.

Достижения рынка ценных бумаг за то пятилетие не ограничивается только границами пенсионной реформы. Этот период был вообще отличным на преобразования, качественно улучшающие важные части структуры рынка.

Появлялась институциональная инфраструктура рынка благодаря: совершенствованию государственного регулирования его субъектов и созданию условий для возникновения новых лицензируемых видов деятельности. Появились совершенно новые ценные бумаги – муниципальные о6лигации местных исполнительных органов власти, были допущены к обращению иностранные ценные бумаги, имел место корпоративный облигационный подъём 2000 года и продолжается устойчивая активность данного сектора рынка. [2, с.10-15]

13 мая 2003 года 2003 года был принят новый закон «Об акционерных обществах» [4], вслед за которым 2 июля был подписан и новый закон «Орынке ценных бумаг» [1**]**. Данные документы выводят отечественный рынок на очередной этап развития, так как их принятие не только напрямую затрагивает деятельность основных участников рынка ценных - бумаг ­эмитентов, инвесторов и профессиональных участников, но и влечет за собой изменение всех нормативных актов, регулирующих фондовый рынок. [2, с.16]

**2.2 Роль рынка ценных бумаг в обеспечении экономического развития Республики Казахстан и проблемы его развития**

Казахстан уже несколько лет находится в положении бурного экономического роста. Темпы роста лучше, чем в других странах Содружества Независимых Государств.

На самом деле, такой рост в большой степени происходит за счет высоких мировых цен на полезные ископаемые. Для страны, готовящейся вступить в ВТО, особенно острой становится проблема быстрого перехода на новые интенсивный путь экономического развития. В своем Послании народу Казахстана Президент Нурсултан Назарбаев подчеркнул: «Фундаментом процветающего и динамично развивающегося общества может быть только модернизированная, конкурентоспособная и открытая рыночная экономика, не ограниченная рамками только сырьевого сектора».

Глобальный опыт доказывает: одной из фундаментальных баз уверенного и качественного экономического роста в современном мире является наличие развитого финансового рынка, где главная роль принадлежит рынку ценных бумаг, или, как принято его называть, фондовому рынку. Наличие рынка ценных бумаг является обязательным условием хорошего существования экономики развитых стран. В нашем государстве рынок ценных бумаг еще не получил должного развития, но разумеется, и в этом спектре экономики неплохое продвижение.

Биржевой рынок является наиболее продвинутым, характеризуется большими доходами. В Казахстане почти весь объем торговли ценными бумагами проходит на биржевом рынке, то есть на единственной сегодня фондовой бирже страны — Казахстанской фондовой бирже (KASE). В других развитых странах наблюдается не одна, а несколько фондовых бирж. Например, в США на Нью-Йоркской фондовой бирже котируются акции самых солидных акционерных обществ, все прочие акции находятся на площадках множества других более мелких бирж. В Германии также имеются несколько фондовых бирж, самая крупная среди них фондовая биржа в Франкфурте-на-Майне, на которой находится 80 процентов ценных бумаг. Внебиржевой рынок не связан с какой-либо организацией или учреждением. Его основу составляет развитая сеть телекоммуникаций, с помощью которой осуществляется обмен информацией о ценных бумагах, происходит встреча продавцов и покупателей.

Рынок ценных бумаг выполняет важнейшие задачи в экономическом развитии: 1) рынок ценных бумаг даёт постоянный переход сбережений в сферу инвестиций; 2) из-за переходов, которые происходят на рынке ценных бумаг в форме перелива капитала, балансируется межотраслевая и межрегиональная структура экономики; 3) через существование рынка ценных бумаг происходит приток зарубежного капитала в национальную экономику; 4) Через рынок ценных бумаг производится покрытие дефицита государственного бюджета через размещение на нем государственных облигаций.

Все эти задачи являются актуальными для обеспечения устойчивого и сбалансированного развития экономики страны. Однако именно первая функция рынка ценных бумаг определяет его лицо. Именно она показывает, что рынок ценных бумаг — это та область, в которой сосредотачиваются инвестиционные ресурсы и через которую они распределяются в область реальной экономики. Рынок ценных бумаг в развитых странах является одним из основных источников финансирования инвестиций в реальном секторе экономики.

В результате развития рынка ценных бумаг создается все больше условий для деловой активности не только предпринимателей, но и других членов общества, которые могут выступать в роли частных (индивидуальных) инвесторов. Таким образом, будет ускоряться формирование среднего класса, который во всех развитых странах является устойчивой опорой общества. Человек, владеющий акциями предприятий, является не только получателем дохода в форме дивидендов, он практически совладелец предприятия. В этом случае граждане, во-первых, кровно заинтересованы в результатах деятельности предприятия, акциями которых они владеют; во-вторых, объективно вынуждены на постоянной основе повышать уровень своей экономической грамотности, что приводит к повышению развитости в целом населения страны. Вложения своего капитала в ценные бумаги заставляют человека быть более активным и неравнодушным к проблемам экономического развития своей страны. [15, с.17]

В международной практике выделяются три модели фондового рынка: банковская, небанковская и смешанная. Наиболее рациональной и демократичной является модель фондового рынка с механизмом взаимодействия небанковских учреждений. Таковы модели рынков ценных бумаг США и Великобритании. На рынке ценных бумаг в таких странах в этих странах основные инвестиционные ресурсы концентрируются в пенсионных и инвестиционных фондах, страховых организациях, частных компаниях и в руках физических лиц. Такие кредитные деньги почти всегда являются менее затратными, чем деньги банков, которые в основном «дорогие». Небанковская модель фондового рынка даёт возможность обойтись без финансового монополизма банков, напрямую опираться на реальный сектор рыночной экономики, на систему небанковских институциональных инвесторов и обеспеченных людей среднего класса.

Но в развивающийся Казахстанский фондовый рынок в настоящее время является банковским с признаками формирования элементов смешанной модели. Основная масса инвестиционных ресурсов находится в банках. Большинство частных компаний и физических лиц ещё не могут составить им реальную конкуренцию, да, к тому же, влияние мирового финансового кризиса значительно подорвало систему казахстанского фондового рынка.

Зависимость реального сектора экономики от банковских кредитов остаётся значительной, в связи, с чем в реальном секторе экономики наблюдается спад производства. Банки Казахстана остаются самыми активными субъектами национального фондового рынка. Они выступают как эмитенты собственных ценных бумаг, также выступают в роли инвесторов, покупая ценные бумаги за свой счёт, проводят операции с ценными бумагами как посредники, зарабатывая на комиссионных процентах. [16, с.85-86]

На фондовом рынке Республики Казахстан при всём своём разнообразии инвесторов, существует значительный перекос по объёмам инвестируемых средств в сторону пенсионных фондов. Поэтому, когда юридическое лицо принимает решение о выпуске и размещении долговых ценных бумаг (облигаций) или выпуске и размещении акций общества, в первую очередь задаёт себе вопрос: кто из инвесторов будет заинтересован в покупке концертного выпуска ценных бумаг?

По состоянию на 1 сентября 2009 года: сумма пенсионных накоплений составляет 1 679,8 млрд тенге. Потенциальными и реальными инвесторами выступают пенсионные фонды, а значит, при выпуске ценных бумаг стоит ориентироваться на требования, предъявляемыми именно этими институтами. Как только компания берёт ориентир на пенсионные фонды, то моментально сталкивается со следующими вопросами:

1) жёсткие требования по кредитному качеству эмитента;

2) развёрнута, прозрачная инвестиционная компания;

3) наличие/отсутствие прозрачной структуры собственников;

4) качественные характеристики выпуска долговых ценных бумаг, с наличием в параметрах выпуска ковенант (обязательство эмитента исполнить определённые действия или воздержаться от их выполнения. Обязательства, посредством которых эмитент принимает на себя какую-либо ответственность в целях защиты интересов держателей облигаций);

5) наличие рейтинговой оценки ценных бумаг;

6) текущая рыночная ситуация.

Требования, предъявляемые институциональными ин­весторами, текущим состоянием фондового рынка, которое за последние 1,5-2 года говорит о том, что инвесторы, кроме проблемы отсутствия ликвидного рынка, стол­кнулись с неединичными фактами дефолтов эмитен­тов. И помимо вопросов по эффективному управле­нию активами, инвесторы вынуждены принимать уча­стие в решении проблем по дефолтам эмитентов. Поэтому четко стала определяться со стороны инвес­торов тенденция по ужесточению требований, как самому эмитенту, так и к выпуску ценных бумаг. При­чем требования, предъявляемые инвесторами, порой гораздо жестче, чем требования уполномоченного органа. И те уроки, которые извлекают инвесторы из кризисной ситуации, говорят о том, что они не будут смягчать свои требования, а только ужесточать их, и более взвешенно подходить к вопросу инвестирова­ния средств.

Поэтому перед эмитентом, а точнее сказать, перед тан­демом эмитента и финансового консультанта, стоят сле­дующие актуальные задачи:

1. изучение и мониторинг фондового рынка (реаль­ный спрос, предложение, ставки процентов);
2. создание прозрачной, понятной структуры компа­нии;
3. формирование реальной инвестиционной програм­мы, подтвержденной расчетами, на реализацию ко­торой планируется привлечение средств;
4. соответствие требованиям НПА;
5. формирование параметров выпуска (ориентирован­ных как на спрос со стороны инвесторов, так и на реальные возможности эмитента).

Несмотря на то, что процесс выпуска и размещения ценных бумаг может занимать до 3-х месяцев. Эми­тенту, перед тем как принять решение о выпуске

ценных бумаг, необходимо представлять как текущую ситуацию на фондовом рынке, так и прогноз на период до 3 - 6 месяцев, который может дать про­фессиональный участник рынка, а именно финансо­вый консультант. Текущий анализ рынка и прогноз покажут эмитенту потенциальных инвесторов теку­щие ставки и требования, предъявляемые инвесто­рами к качеству как непосредственно самого эми­тента, так и к выпуску ценных бумаг. Только после соответствия требованиям НПА возможно при­нятие решения о выпуске и формирование парамет­ров выпуска, которые разработает для эмитента фи­нансовый консультант, главной задачей которого будет создать такие параметры, которые будут учи­тывать не только требования потенциальных инвес­торов, но и интересы эмитента. Особенности его стратегической программы и инвестиционной про­граммы, для реализации которой предполагается привлечение средств посредством выпуска ценных бумаг. После успешного прохождения процедур по государственной регистрации выпуска в уполномо­ченном органе и включению в официальный список организатора торгов основной задачей финансово­го консультанта становится успешное размещение выпуска ценных бумаг в сроки, установленные в ин­вестиционной программе. В период размещения проводятся переговоры финансового консультанта и, если есть необходимость, и с участием представи­телей эмитента, с инвесторами. Обсуждаются усло­вия размещения, а именно: объемы, сроки и ставки сделок по размещению выпуска ценных бумаг. В зависимости от текущего состояния рынка и спроса на выпуск ценных бумаг, будут складываться и став­ки размещения. А после размещения, глав­ной задачей эмитента будет следовать своей про­грамме и обязательствам, которые были даны инве­сторам. [17, с.13-14]

В 2009 году рынок акций испы­тал два противоположных тренда: первый - негативный, начавшийся с начала года и продолжившийся до середины марта, привел к потере 35,4% капитализации рынка акций. По словам начальника де­партамента информации и анализа Казахстанской фондовой биржи (KASE) Руслана Дзюбайло, этому способствовало три основных фак­тора: проблемы с ликвидностью у банков второго уровня, критическое положение БТА и Альянс банков на тот момент и девальвация тенге, объявленная в феврале.

Второй тренд - позитивный ­начался с середины марта и продол­жался практически весь следующий период 2009 года, повысив капи­тализацию рынка акций с начала года на 177% (по состоянию на 20 декабря).

Источниками роста высту­пили акции, прежде всего сырьевых компаний: Казахмыс (рост с начала года на 20.12.09 на 681%), ENRC (365%), РД КазМунайГаз (234%). Вниз же индекс тянули бумаги фи­нансового сектора, прежде всего БТА банка (исключен из представи­тельского списка индекса с 1 ноября 2009 года) и Казкоммерцбанка.

Однако если посмотреть на причины этого роста, то видно, что они были вызваны не внутренни­ми казахстанскими факторами, а внешними: индекс KASE рос вместе с индексами основных фондовых площадок. Многие аналитики на тот момент связывали рост на мировых рынках с публикацией достаточно позитивной статистики в США и не­которых странах Европы, согласно которой темпы падения мировой экономики замедлялись и были предположения выхода из рецес­сии. Кроме того, существовал еще целый ряд факторов, повлиявших на настроение инвесторов. Напри­мер, господствовавшая в течение первого полугодия ситуация на FOREX и товарно-сырьевых рынках. Удешевление американской валюты против евро на тот момент привело к спекулятивному росту цен на нефть и металлы, что способствовало повы­шению стоимости акций сырьевых компаний. Сокращение объемов запасов нефти в США и инвестици­онная активность Китая, красноре­чиво говорившая о намерениях этой страны постепенно уйти от долларов в более «реальные» и стабильные активы, также способствовали росту нефтяных фьючерсов.

Однако время показало, что о выходе из рецессии говорить было преждевременно, а значит, рост был продиктован в большей степени не фундаментальными, а спекулятив­ными факторами. В этом убежден и Руслан Дзюбайло, утверждаю­щий, что рост по большому счету был обусловлен продолжением поступления государственной под­держки банков второго уровня, что заставило сами банки использовать накопившуюся ликвидность на фон­довых рынках, вместо того, чтобы заниматься кредитованием реаль­ного сектора экономики, которое в свою очередь было исключено в виду высоких рисков невозвратов. Активная инвестиционная деятель­ность банков отчасти вызвала рост и на бумаги сырьевых компаний (стоит оговориться, что эта ситуация касается исключительно развитых рынков, в основном США).

Что касается объема торгов на рынке акций (первичный сектор мы учитывать не будем в силу его неразвитости), ситуацию в 2009 году можно назвать плачевной. С начала года до мая 2009 года объ­ем был почти стабилен (в пределах 200-300 млн. долларов в месяц), однако в мае, июне, июле - объемы были крайне низкие (до 0,5 млн. долларов). 3атем ситуация снова выровнялась, но объемы торгов все равно были ниже, чем в про­шлом году.

По словам Руслана Дзюбайло, па­дение объемов связано, прежде всего, с уходом части инвесторов с рынка акций вообще либо переходом их на более привлекательные мировые площадки. Эта «привлекательность» (высокий уровень ликвидности, большое количество инструментов и пр.) была и в докризисные времена, однако на фоне общего роста инвесторы предпочитали местный рынок в силу большей доходности и более дешевого обслуживания. В период кризиса - вопрос риска стал важнее, нежели прибыль, поэтому большая часть инвесторов решила не рисковать и переждать лучшие времена на более «безопасных рынка».

Кроме того, уход инвесторов спровоцировал внебиржевой производный инструмент – так называемый «контракт на разницу» (SVD), который стал наиболее популярен на зарубежных рынках с начала 2009 года. Основное преимущество это­го инструмента в том, что для того, чтобы получить прибыль по той или иной акции, необязательно покупать саму бумагу, достаточно заключить соглашение, по которому контрагент будет выплачивать разницу в цене. Таким образом, эффект от инструмента аналогичен физической по­купке бумаг, но не подразумевает этого процесса как такового, а зна­чит существенно снижает издержки.

«Этот инструмент является нашим основным конкурентом, в основном из-за него мы имеем такие потери ликвидности», - говорит Руслан Дзюбайло. По имеющейся на сегодняшний день статистике самый высокий объем торгов был зафиксирован в ноябре.

По данным информационно-­аналитического агентства ИРБИС, значительный рост объемов в ноябре был обусловлен заклю­чением 25 ноября в торговой системе KASE одной сделки по про­даже 100,0% от общего числа размещенных простых акций АО «Мангистаумунайгаз» на сумму 387 5бб млн. тенге (эквивалент 2602 млн. долларов). Как сообщи­ла НК «КазМунайГаз», приобрете­ние 100% простых акций АО «Ман­гистаумунайгаз» у компании Central Asia Petroleum Ltd. осуществила компания Mangistau Investments B.V. - совместное предприятие, в равных долях принадлежащее На­циональной компании КазМунайГаз и CNPC Exploration and Development Соmрапу Ltd. В результате за пер­вые одиннадцать месяцев 2009 года объем торгов акциями на KASE (без учета сделок репо) составил 607,8 млрд. тенге (эквивалент 4 100,0 млн. долларов) и вырос относительно соответствующего периода 2008 года на 53,0% (на24,2% в долларовом выражении). Однако совершенно очевидно, что сделка с Мангистаумунайгаз не имеет ничего общего с рыночными сделками. Если исключить ее из объема торгов акциями за ноябрь, то показатель будет минимальным за все 11 месяцев - 33,2 млн. дол­ларов! Таким образом, падение объемов - налицо. А то, что всего одна сделка могла повлиять на ста­тистику в целом, говорит о крайне низкой ликвидности на рынке (пре­жде всего низкой частоте сделок и объемах торгов).

Еще одна не свойственная прежним годам тенденция: более 45% объема торгов акциями на KASE приходилось на сделки не­регулярного характера с акциями компаний второго эшелона (на­пример, бумаг aSHUK, KATRp, SAТC и др). Как правило, это были еди­ничные сделки между основными акционерами, осуществляющие куплю-продажу крупных пакетов акций. Сделка осуществлялась на бирже с той лишь целью, чтобы оптимизировать налогообложение (поскольку заключенная на бирже сделка не облагается налогом). Понятно, что объем с этими ак­циями ничего общего с рыночным объемом не имеет, а значит реаль­ный рыночный объем еще ниже, чем показывают нам официальные данные.

Наряду со снижением объема сделок значительно поубавилось эмитентов и финансовых инстру­ментов на рынке. По данным АФН, в третьем квартале 2009 года было зарегистрировано всего 14 выпусков акций (сравнение: в аналогичном периоде 2007 года было зарегистрировано 74 выпу­ска). Количество аннулированных выпусков, наоборот, неуклонно росло: в конце прошлого года было аннулировано 656 выпусков акций- рекордное количество. Всего на 1 октября количество акционерных обществ с действующими выпуска­ми акций составило 2206.

Что касается прогнозов, то ана­литики биржи здесь очень осто­рожны. По их мнению, рынок акций может ожидать скорее падение, чем рост, и в пределах 10-15 % как минимум. Если говорить об объеме торгов, то в 2010 году часть ликвидности может перетечь об­ратно на местный рынок, в связи с чем немного вырастет реальный объем торгов (без учета специализированных сделок и неожиданных событий).

Специалисты биржи связыва­ют прогнозируемый рост торгов с результатами будущих инициатив, которые биржа планирует осуще­ствить в будущем году. В частности, планируется ввод производных инструментов, что позволит при­влечь ликвидность, в том числе и на рынок акций. Предположительно это будут производные инструмен­ты на индекс KASE и возможно чуть позже - и на наиболее ликвидные бумаги.

Кроме этого, KASE будет про­должать работать в плане привле­чения инвесторов. По словам Рус­лана Дзюбайло, результаты акции РФЦА по привлечению розничных инвесторов оказались удачными. По данным Центрального депозитария за полтора месяца действия акции было зарегистрировано рекордное (относительно предыдущих показателей) количество счетов физических лиц. Поэтому работа в этом направлении будет продолжаться. [18, с.58-61]

Текущее состояние фондового рынка Республики Казахстан.

Таблица 1

Данные о выпуске ценных бумаг [21, таблица 1, с.3]

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **01.01.09** | **01.04.09** | **01.07.09** | **01.10.09** | **01.01.10** | **01.04.10** | **01.07.10** |
| **Количество акционерных общества, с действующими выпусками акций** | 2 240 | 2 098 | 2 231 | 2 206 | 2 196 | 2 191 | 2 177 |
| **Количество действующих выпусков облигаций** | 347 | 392 | 383 | 387 | 395 | 399 | 386 |
| **Объём выпусков облигаций (млрд. тенге)** | 2 129,2 | 4 204,2 | 4 097,2 | 4 935,1 | 5 216,3 | 5 289,5 | 5 488,8 |

Таблица 2

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | **2008 год** | **2009 год** | **8 месяцев 2010 года** |
| **Наиболее активно торгуемые акции** | АО «РД «КазМунайГаз» АО «Казахтелеком»  АО «Народный сберегательный банк Казахстана» | АО «РД «КазМунайГаз»  АО «SAT Company»  АО «Банк Центр Кредит» | АО «РД «КазМунайГаз»  АО «Kazcat»,  АО «Банк ЦентрКредит» |
| **Наиболее активно торгуемые облигации** | АО «БТА Банк»,  АО «БатысТранзит»,  АО«Досжан темир жолы» | АО «ИО«Казахстанская ипотечная компания»,  АО «Банк Развития Казахстана» | АО «АТФБанк»,  АО «Kaspi Bank» |

Наиболее активно торгуемые ценные бумаги на организованном рынке [21, таблица 2, с.5]

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Рынок акций** | **2008 год** | **2009 год** | **8 месяцев 2010 года** |
| **Доля физических лиц по брутто-обороту, %** | **35,8** | **18,9** | **26,3** |
| Объем сделок с физическими лицами (брутто-оборот), млн. тенге | 328 310 | 94 534 | 24 457 |
| Количество активных физических лиц | 1 541 | 1 736 | 1 597 |
| Количество сделок с физическими лицами | 26 837 | 26 663 | 12 658 |
| **Рынок корпоративных облигаций** |  |  |  |
| **Доля физических лиц по брутто-обороту, %** | **19,8** | **26,3** | **30,2** |
| Объем сделок с физическими лицами (брутто-оборот), млн. тенге | 173 051 | 199 762 | 62 604 |
| Количество активных физических лиц | 183 | 444 | 239 |
| Количество сделок с физическими лицами | 2 994 | 5 736 | 1 829 |

Таблица 3

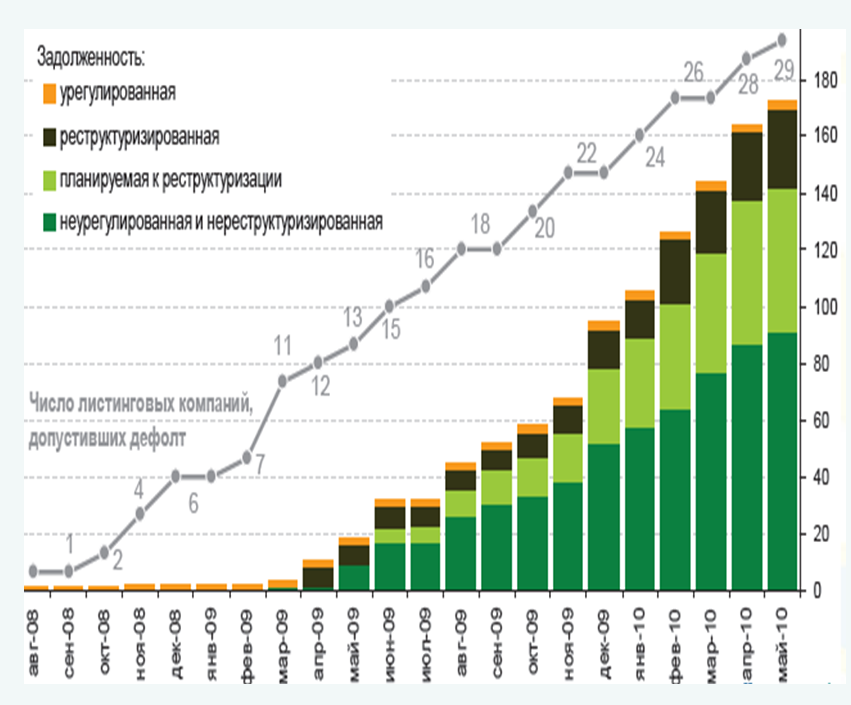
Сделки физических лиц на организованном рынке ценных бумаг [2, таблица 2, с.4]

Общее количество эмитентов, допустивших дефолт по выпущенным ценным бумагам, по состоянию на 1 октября 2010 года – 36. Из них 27 компаний, ценные бумаги которых обращаются на фондовой бирже. Общая номинальная стоимость – 771 275 000 000 тенге. Задолженность погашена полностью по 4 эмитентам. Задолженность погашена частично по 8 эмитентам, ценные бумаги которых обращаются на фондовой бирже. [21, с. 6]

Рисунок 1

Увеличение роста дефолтов эмитентов

корпоративных облигаций [21, рисунок 1, с.6]



**Основные проблемы, оказавшие негативное влияние на состояние рынка ценных бумаг в период финансового кризиса:**

* усиление кризиса ликвидности ввиду отсутствия достаточных источников финансирования;
* увеличения объёма неисполненных обязательств участников рынка;
* значительное снижение стоимости финансовых инструментов;
* неадекватная оценка неликвидных ценных бумаг в портфелях коллективных инвесторов.

**Меры, предпринятые Агентством по стабилизации ситуации на рынке ценных бумаг в 2008-2009 годах:**

* совершенствование процедуры реструктуризации обязательств эмитентов, а также внесение изменений в листинговые требования, включая создание «буферной» категории;
* повышение требований к эмитенту о раскрытии информации при выпуске облигаций в период их обращения;
* установление персональной ответственности должностных лиц акционерных обществ за принятые решения;
* определение случаев приостановления торгов на фондовой бирже и порядка их возобновления;
* усовершенствование регулирования операций «репо»;
* введение системы мер раннего реагирования;
* установление требований к системе управления рисками брокеров и (или) дилеров, а также совершенствование требований к системе управления рисками УИП, ООИУПА и НПФ;
* повышение требований к финансовой устойчивости брокеров и (или) дилеров, УИП и ООИУПА;
* установление единого порядка оценки финансовых инструментов, составляющих активы коллективных инвесторов. [21, с.7-6]

**Актуальные проблемы, связанные с привлечением отечественных эмитентов на фондовый рынок:**

* низкая ликвидность отечественного фондового рынка, необходимость создания новых финансовых инструментов, обращающихся на организованном рынке, активизация торговли, а также привлечение инвестиций в реальный сектор экономики.

**Предлагаемые решения:**

* предпринять шаги для реализации программы вывода эмитентов, включая компании государственного сектора, на организованный рынок ценных бумаг, в том числе, проведение IPO компаний с государственным участием на казахстанской фондовой бирже;
* установить требования об обязательном размещении на фондовом рынке ценных бумаг крупных акционерных обществ, в том числе сырьевого сектора;
* повысить ответственность эмитентов за невыполнение требований по обязательному размещению определенного объема выпуска на внутреннем рынке;
* принять меры по дальнейшему стимулированию эмитентов к выходу на фондовый рынок, в том числе посредством налогового стимулирования активной торговли на организованном рынке и поддержания ценных бумаг в свободном обращении.

**Актуальные проблемы, связанные с привлечением инвесторов на отечественный фондовый рынок:**

* недостаточная активность инвесторов, за исключением накопительных пенсионных фондов и страховых организаций, и, как следствие, нерыночное ценообразование.

**Предлагаемые решения:**

* обеспечение удаленного доступа к торгам посредством интернет-трейдинга, а также прямого доступа иностранных брокеров, отвечающих требованиям законодательства на фондовой бирже;
* повышение качества услуг лиц, предоставляющих информацию о деятельности эмитентов, а также лиц, оказывающих услуги по финансовому консультированию эмитентов при IPO;
* принятие мер по дальнейшему повышению уровня финансовой грамотности населения. [19, с.10-13]

**ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

Рынок ценных бумаг является неотъемлемой частью любой рыночной экономики и особенно экономики Республики Казахстан.

Дальнейшее развитие рынка ценных бумаг должно показать то, что все трудности, которые были и которые существуют сейчас, рано или поздно будут пройдены. Об этом свидетельствует большая польза ценных бумаг в накоплении капитала. В частности акций, на примере которых, в данной работе был пример создания акционерного общества, главной целью которого было привлечение капитала для осуществления задуманных целей.

Привлечение капитала для осуществления задуманных целей – это то чего хочет добиться любой предприимчивый человек. Если любой задуманный проект будет рентабельным и полезным для общества, то его осуществление это только вопрос времени и действие такого финансового инструмента как ценные бумаги.

На ряду с акциями, немаловажным видом ценных бумаг также являются облигации. Их приобретение означает «дать в долг», но вложение закрепляется юридическим обязательством со стороны эмитента, вследствие чего в течение определённого периода времени, максимум до 10 лет, каждый год будет выплачиваться процентная ставка. Облигации обладают меньшим риском, поэтому пользуются большой популярностью, но чтобы купить её нужно уже обладать каким-либо капиталом.

Основные определения, которые были раскрыты в ходе выполнение работы:

* *Ценная бумага* – это совокупность определенных записей и других обозначений, удостоверяющих имущественные права.
* *Акцией* считается ценная бумага, удостоверяющая право ее держателя (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на а участие в управлении делами акционерного общества и на часть имущества, оставшегося после его ликвидации.
* *Облигацией* признается ценная бумага, удостоверяющая право ее держателя на получение от лица, выпустившего облигацию, в предусмотренный в ней срок номинальной стоимости облигации или иного имущественного эквивалента. Облигация предоставляет ее держателю также право на получение фиксированного в ней процента от номинальной стоимости облигации или иные имущественные права
* *Производные ценные бумаги* - это класс ценных бумаг, целью обращения которых является извлечение прибыли из колебаний цен базисного актива в будущем.
* *Агентские ценные бумаги* - это ценные бумаги, относящиеся к классу вторичных, выпускаются на основе первичных ценных бумаг, т.е. это ценные бумаги на сами ценные бумаги: варранты, депозитарные расписки и др.
* *Рынок ценных бумаг* - это составная часть рынка любой страны. Основные отличия рынка ценных бумаг от рынка любого другого традиционного товара, состоят в том, что если товары производятся, то ценных бумаги выпускаются в обращении. Чтобы товар дошел до своего потребителя, нужна своя организация товародвижения, а для ценной бумаги - своя. Товар продается один или несколько раз, а ценная бумага может продаваться и покупаться неограниченное число раз. Любой рынок есть или должен быть сферой приумножения капитала и с этой позиции любой рынок есть одновременно и рынок дня вложения капиталов.
* *Регулирование рынка ценных бумаг* - это упорядочение отношений, возникающих впроцессе деятельности на нем всех его участников, а также осуществления операций между ними со стороны организаций, уполномоченных на эти действия.
* *Инвесторы* – это лица которые осуществляют вложение собственных средств в ценные бумаги, с целью извлечения дохода.
* *Профессиональные участники (брокеры)* оказывают услуги на рынке ценных бумаг.
* *Организаторы торгов* предоставляют места для тор­говли ценными бумагами.
* *Эмитенты* в целях привлечения капитала осуществляют выпуск ценных бумаг, которые обращаются на рынке.
* *Государственные органы регулирования и контроля* следят за выполнением всех законов, касающихся операций на фондовом рынке.

Теперь становится ясно, что роль рынка ценных бумаг в обеспечении экономического развития Республики Казахстан неоспорима. Следующие его функции доказывают это:

* Рынок ценных всегда обеспечивает движение сбережений в инвестиции;
* Благодаря движению на рынке ценных бумаг, балансируется межотраслевая и межрегиональная структура экономики;
* Через активную работу рынка ценных бумаг происходит приток иностранного капитала в национальную экономику.
* За счёт рынка ценных бумаг происходит покрытие дефицита государственного бюджета через размещение на нём государственных облигаций;
* Рынок ценных бумаг своим состоянием сообщает инвесторам о состоянии национальной экономики и настоящей экономической конъектуре в стране.

**СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ**

1. Закон «О рынке ценных бумаг» от 2 июля 2003 года № 461-II
2. А.А. Адамбекова Рынок ценных бумаг в Казахстане/ Казахская академия труда и Соц. Отношений.- Алматы, 2003.-220 с.
3. Что такое ценная бумага?//Рынок ценных бумаг Казахстана. – 2006. – N 6-7-8. – с.6-8
4. Закон «Об акционерных обществах» от 13 мая 2003 года № 415-П
5. Облигации//Рынок ценных бумаг Казахстана. – 2006. – N 6-7-8. – с.16-19
6. Выпуск акций, Эмитенты ценных бумаг//Рынок ценных бумаг Казахстана. – 2006. – N 6-7-8. – с.10-13
7. Брокеры//Рынок ценных бумаг Казахстана. – 2006. – N 6-7-8. – с.29
8. Указ Президента Республики Казахстан «О ценных бумагах и фондовой бирже» от 21 апреля 1995 года № 2227
9. Указ Президента Республики Казахстан «О хозяйственных товариществах» от 2 мая 1995 года № 2255
10. «Программа развития рынка ценных бумаг в Республике Казахстан» от 28 марта 1996
11. Закон «О рынке ценных бумаг» от 5 марта 1997 года № 77-1
12. Закон «О регистрации сделок с ценными бумагами Республики Казахстан» от 5 марта 1997 года № 134-I
13. Закон «О пенсионном обеспечении в Республике Казахстан» от 20 июня 1997 года № 136-I
14. Указ Президента Республики Казахстан «О Национальной комиссии по ценным бумагам» от 13 ноября 1997 года № 3755
15. Кушмуханов А. Рынок ценных бумаг и его роль в экономическом развитии страны // Казахстанская правда.- 2006.- 9 июня.- С. 17
16. Калимуллина Р.И. Проблемы развития рынка ценных бумаг в РК в процессе функционирования финансового рынка // АльПари.- 2010.- № 1.- С.85-87
17. Боженко Е. Актуальные проблемы первичного размещения ценных бумаг // Предприниматель и право.- 2009. - № 22. - С. 13-14
18. Шумаева Д. Дно достигнуто. Ниже некуда // Рынок ценных бумаг Казахстана.- 2010. - № 1/2. - С. 58-62
19. Агентство Республики Казахстан по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций//Проблемы и перспективы развития фондового рынка Казахстана www.afn.kz