

**МИНИСТЕРСТВО ВЫСШЕГО И СРЕДНЕ СПЕЦИАЛЬНОГО
ОБРАЗОВАНИЯ РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН**

ГУЛИСТАНСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ

КАФЕДРА «ЭКОНОМИКА»

выпускная квалификационная работа РАДЖАБОВА УМИДА на тему:

**«Пути совершенствования рынка ценных бумаг в условиях
стабилизации экономики»**

(на примере рынка ценных бумаг)

для получения степени бакалавра по направлению 5340100-экономика

научный руководитель: преподаватель Шоев О.Х.

Гулистан – 2014

Содержание:

Введение

Глава I. Организационно-правовые основы рынка ценных бумаг

- 1.1. Понятие и структура рынка ценных бумаг
- 1.2. Функции, задачи и участники рынка ценных бумаг
- 1.3. Государственное регулирование рынка ценных бумаг

Глава II. Рынок ценных бумаг Узбекистана и основные направления его совершенствования

- 2.1. Формирование и развитие рынка ценных бумаг в Узбекистане
- 2.2. Анализ современного состояния рынка ценных бумаг Узбекистана
- 2.3. Приоритетные направления совершенствования рынка ценных бумаг Узбекистана

Заключение

Список использованной литературы

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность темы. В настоящее время одним из наиболее гибких финансовых инструментов являются ценные бумаги. Являясь объектами гражданских прав, ценные бумаги способствуют развитию товаро-денежных отношений и укреплению экономики.

Ранее в условиях плановой экономики некоторые виды ценных бумаг использовались в имущественных отношениях (облигации и лотерейные билеты в отношениях с участием граждан, векселя во внешнеторговом обороте). В настоящее время переход к рыночной организации экономики и формирование рынка ценных бумаг потребовали возрождения и использования всего многообразия ценных бумаг. В свою очередь появилась настоятельная потребность в изучении всего комплекса возможностей, предоставляемого этим рынком, а также в эффективном правовом регулировании отношений на рынке ценных бумаг, при отсутствии которого использование и обращение ценных бумаг просто невозможно.

В современную эпоху произошли важные изменения в организационной структуре рынка ценных бумаг, его функциональном механизме. Изменилось место этого рынка в торговле ценными бумагами, стали более изощренными методы спекулятивных обогащений. Одну из главных ролей стал играть рынок ценных бумаг в финансировании экономики, в реализации государственных ценных бумаг в результате, например, расстройств правительственных финансов. Эти новые тенденции требуют анализа, позволяющего определить собственные российские подходы в понимании работы рынка ценных бумаг при формировании акционерных обществ, организации и развития фондовых бирж, фондовых рынков для привлечения денежных накоплений предприятий и населения в экономику.

В развитой рыночной экономике ценные бумаги и их рынок играют огромную роль в мобилизации свободных денежных средств для нужд предприятий и государства.

Фондовый рынок предоставляет возможность гражданам страны через акции участвовать в распределении прибыли наиболее успешных предприятий.

Во всем мире именно ценные бумаги являются одним из самых привлекательных способов вложения свободных денежных средств.

Развитие фондового рынка привело к тому, что в настоящее время все больше наших сограждан начинают вкладывать свои средства в акции. Спрос рождает предложение, и количество компаний, предоставляющих услуги к рынку ценных бумаг, также растет.

Становление и развития рынка ценных бумаг, а так же его роль в современных экономических условиях является актуальной на сегодняшний день.

Степень изученности проблемы. Проблема формирования и развития рынка ценных бумаг занимает центральное место в экономической науке. Одним из показателей уровня развитости национальной экономики является состояние развития рынка ценных бумаг, именно поэтому в странах с рыночной системой хозяйствования пристальное внимание уделяется исследованию и анализу рынка ценных бумаг. На западе проблемой формирования и развития рынка ценных бумаг занимались ряд учёных, в частности американские экономисты С.Брю и Э.Кэмпбэлл в книге «Экономикс» приводят этапы развития рынка ценных бумаг. Проблема развития рынка ценных бумаг и её особенности в постсоциалистическом пространстве рассмотрены в трудах учёных республик СНГ. В частности, А.М.Бирман, А.М. Александров, Э.А.Вознесенский, И.Т. В.А. Балабанов, В.М.Родионова в своих трудах анализируют особенности формирования и функционирования фондового рынка в переходный период. Из

отечественных учёных данной проблематикой занимались М. Шарифхўжаев, С.С.Фуломов, Ю.Т.Додобоев, Х. Ишбутаева, Х. Эшниёзова, В.А.Чжен, Н. Тухлиев, А. Кременцева и другие.

Целью выпускной квалификационной работы (ВКР) является изучение и анализ рынка ценных бумаг, а так же его роли в современных экономических условиях.

В соответствии с целью, **задачами** выпускной квалификационной работы являются следующее:

- рассмотреть теоретические основы построения рынка ценных бумаг (структура, функции и задачи).
- показать анализ факторов, влияющих на развитие рынка ценных бумаг
- проанализировать современное состояние фондового рынка Узбекистана.
- определить пути и направления развития современного фондового рынка.

Объект исследования. Объектом исследования выпускной квалификационной работы является рынок ценных бумаг Узбекистана, в частности республиканская фондовая биржа «Тошкент»

Методы исследования. При выполнении выпускной квалификационной работы нами были использованы: графический и статистические методы, метод анализа и синтеза, метод сравнительных преимуществ, диалектический методы, а также использованы материалы периодической печати и нитернета.

Структура и объем ВКР. Выпускная квалификационная работа состоит из введения, двух глав, шести параграфов, заключения и списка использованной литературы

Во введении научно обоснована актуальность темы, проиллюстрирована степень изученности исследуемой проблемы, сформулированы цель и задачи, определены объект исследования,

теоретические и методологические основы исследования, структура и объём работы.

В первой главе – «Организационно-правовые основы рынка ценных бумаг» – рассматривается сущность и структура рынка ценных бумаг, анализируются функции и задачи рынка ценных бумаг в условиях рыночной экономики, а также исследуется необходимость и основные методы государственного регулирования рынка ценных бумаг.

Во второй главе – «Рынок ценных бумаг Узбекистана и основные направления его совершенствования» – исследуется формирование и развитие рынка ценных бумаг в независимом Узбекистане, анализируется современное состояние и приоритетные направления его совершенствования в будущем.

В заключении сформулированы и изложены выводы и рекомендации по результатам научной работы, которые, на наш взгляд, будут служить для совершенствования рынка ценных бумаг в Узбекистане.

Глава I. Организационно-правовые основы рынка ценных бумаг

1.1. Понятие и структура рынка ценных бумаг

В общем виде рынок ценных бумаг можно определить как совокупность экономических отношений по поводу выпуска и обращения ценных бумаг между его участниками. Понятие "рынок ценных бумаг", или "фондовый рынок" объединяет отношения, возникающие при эмиссии и размещении ценных бумаг (независимо от типа эмитента), а также деятельность профессиональных участников рынка по последующему обращению ценных бумаг. На фондовом рынке складываются отношения имущественных прав по поводу владения и кредитования специфическими финансовыми инструментами - ценными бумагами. Рынок ценных бумаг в Узбекистане - это молодой динамичный рынок с быстро нарастающим объемом операций, разнообразными финансовыми инструментами и диверсифицированной инфраструктурой.

Рынок ценных бумаг, как и другие рынки, представляет собой сложную организационно-экономическую систему законченных технологических циклов. Этот рынок включает, с одной стороны, эмитентов (юридических или физических лиц), выпускающих ценные бумаги, с другой стороны, инвесторов (юридических или физических лиц), покупающих ценные бумаги, а также посредников (дилеров, брокеров, маклеров и др.), помогающих обращению ценных бумаг и совершению различных фондовых операций. Различают первичный и вторичный, биржевой и внебиржевой рынок ценных бумаг. На первичном рынке происходит первичный выпуск ценных бумаг в обращение (эмиссия), а на вторичном рынке осуществляются различные операции с уже выпущенными ценными бумагами (фондовые операции).

Рынок ценных бумаг служит источником формирования денежного капитала, который в последующем используется для инвестирования,

производства какого-либо реального товара или же приращения начального капитала.

В зависимости от длительности периодов, на которые привлекаются временно свободные денежные средства, выделяют:

- денежный рынок. Привлекаются временно свободные денежные средства от населения на короткий период (до одного года);
- рынок капиталов, или финансовый рынок (совокупность) экономических отношений между продавцами и покупателями в валютно-финансовой сфере). На рынке капиталов обращаются ценные бумаги с более длительным периодом времени, чем на денежном рынке.

Источники формирования денежного, или финансового рынка могут быть:

1) внутренними, являющимися основой формирования денежного капитала, используемого для прибыльного инвестирования, производства товаров или предоставления услуг, приобретения ценностей, включая ценные бумаги. К ним относятся сбережения населения, амортизационные отчисления, чистая прибыль предприятия, средства негосударственных пенсионных фондов, страховых фондов, трастовых компаний.

2) внешними, к ним относятся ссуды банков и средства, полученные от продажи ценных бумаг различных эмитентов.

Весь рынок ценных бумаг условно можно разделить на два рынка:

- первичный рынок ценных бумаг. На нем осуществляется продажа всех существующих видов ценных бумаг и включает в себя: рынок акций; рынок облигаций; рынок государственных краткосрочных облигаций (ГКО); рынок государственного сберегательного займа (ОГСЗ); рынок облигаций валютного займа; рынок казначейских обязательств; рынок финансовых инструментов; рынок золотого сертификата;

– вторичный рынок ценных бумаг. На нем осуществляется перепродажа ранее выпущенных ценных бумаг и финансовых инструментов и включает в себя: фондовые биржи; фондовые отделы товарных бирж.

Структура фондового рынка включает также отраслевые и региональные рынки ценных бумаг, отдельные рынки различных видов ценных бумаг.

Рынок ценных бумаг классифицируется по нескольким признакам:

1) по географическим признакам и общественному признанию:

а) международные и национальные рынки ценных бумаг;

б) местные и региональные (территориальные) рынки;

2) по организации торговли ценными бумагами:

а) на первичном рынке размещаются ценные бумаги, впервые выпускаемые корпорациями, правительством и муниципальными органами;

б) на вторичном рынке ценные бумаги, приобретенные инвесторами при эмиссии, могут быть в дальнейшем перепроданы.

Концепция 4 рынков.

В качестве первого рынка выступает фондовая биржа, на которой осуществляются сделки с зарегистрированными на ней ценными бумагами.

Второй рынок называется внебиржевым рынком, на котором осуществляются операции с незарегистрированными на бирже ценными бумагами.

Третий рынок - внебиржевой рынок, на нем происходит купля-продажа ценных бумаг, которые регистрируются через посредников в обход фондовых бирж.

Прогресс компьютерных и информационных технологий привел к появлению электронных бирж.

На четвертом рынке (или компьютеризированном) торговля ведется через компьютерные сети, объединяющие соответствующих фондовых посредников. Электронная биржа - это компьютерная сеть, к которой

подключены терминалы компаний-членов биржи. Терминалы могут быть вынесены в офисы данных компаний.

Кроме перечисленных, существуют еще следующие виды рынков:

кассовый рынок (на нем сделки по купле-продаже ценных бумаг осуществляются в течение 1-2 рабочих дней);

срочный рынок (на нем сделки по сроку исполнения носят разнообразный характер - от 2 рабочих дней до 3 месяцев);

простой аукционный рынок (функционирует при наличии большого числа покупателей, предъявляющих высокий спрос на ценные бумаги, и нескольких продавцов);

голландский аукционный рынок (покупатели заранее подают заявки с указанными в них ценами, которые анализируются эмитентом или посредником. После рассмотрения заявок устанавливается единая официальная цена на ценные бумаги);

двойной аукционный рынок (в торговле участвуют большое количество продавцов и покупателей, которые соревнуются между собой за право покупки или продажи ценных бумаг);

онкольный рынок (используется в тех случаях, когда концентрация спроса и предложения на ценные бумаги невелика. Происходит накопление заявок на покупку или продажу ценной бумаги и приоритет отдается тем заявкам, в которых указывается согласие на любую цену при заключении сделок);

непрерывный аукционный рынок (заявки на покупку или продажу ценных бумаг исполняются немедленно после их поступления);

дилерский рынок (организовывается дилерами, которые имеют средства для приобретения или продажи ценных бумаг за свой собственный счет).

Не все ценные бумаги могут обращаться на бирже. На нее допускаются бумаги только эмитентов, которые отвечают ее требованиям. Как правило,

это бумаги крупных финансово крепких компаний. Ценные бумаги молодых финансово слабых компаний обычно обращаются на внебиржевом рынке.

Каждая биржа разрабатывает свой перечень требований к эмитентам. Поэтому в зависимости от их жесткости бумаги одной и той же компании могут котироваться, т.е. обращаться, на одной или нескольких биржах. В связи с проверкой эмитента на предмет соответствия его состояния требованиям биржи возник специальный термин - "листинг".

Листинг - это процедура включения ценной бумаги эмитента в котировальный список биржи. Если эмитент отвечает предъявляемым критериям и желает, чтобы его бумаги котировались на бирже, то его бумаги допускаются к обращению на бирже. Если в последующем эмитент перестает им удовлетворять, его бумаги могут быть исключены из котировального списка. Такая процедура получила название делистинга.

Как правило, акционерное общество (АО) стремится, чтобы его акции обращались на бирже, поскольку сам факт котировки акций на бирже говорит об определенном уровне надежности АО (оно прошло экспертизу специалистов биржи). При прочих равных условиях таким предприятиям легче привлекать средства за счет выпуска новых акций. Инвесторы могут судить об их положении и перспективах на основе легко доступных биржевых котировок.

Ценные бумаги представляют собой денежные документы, удостоверяющие имущественные права или отношения займа между владельцами и организациями (лицами, их выпустившими). Это инструмент привлечения денежных средств, объект вложения финансовых ресурсов, а их обращение - сфера таких весьма рентабельных видов деятельности, как брокерская, депозитарная, регистраторская, трастовая, клиринговая и консультационная. Ценные бумаги - необходимый инструмент рыночного хозяйства, с помощью которого заинтересованная сторона (будь то частное

лицо, акционерное общество или государство) решает финансовые, инвестиционные и прочие вопросы.

Тип ценной бумаги характеризует ее коренные свойства, происхождение. Различают основные и производные, первичные и вторичные типы ценных бумаг. Основные ценные бумаги - это бумаги, в основе которых лежат имущественные права на какой-либо реальный актив. Среди основных бумаг выделяют первичные и вторичные ценные бумаги. Первичные ценные бумаги (акции, облигации, векселя) основаны на активах, в число которых не входят другие ценные бумаги. Вторичные - это ценные бумаги, опускаемые на основе первичных ценных бумаг (депозитарные расписки, сертификаты акций). Производные ценные бумаги (фьючерсные и форвардные контракты) - это форма выражения существенного права (обязательства), возникающего в связи изменением цены базисного актива.

Вид ценной бумаги - это ее сущность, качественная определенность, отличающая ее от других ценных бумаг. К основным видам ценных бумаг относятся: акции, облигации, векселя, банковские сертификаты, фьючерсы, опционы, коносаменты, чеки, варранты, депозитные и сберегательные сертификаты, закладные и др.

Акция - это документ, свидетельствующий о внесении взноса в капитал акционерного общества, дающий право на получение дохода и формальное участие в управлении этим обществом. Доход по акциям называется дивидендом.

Акции бывают обыкновенными и привилегированными, именными и на предъявителя, свободно обращающимися и с ограниченным кругом обращения. Обыкновенная акция - это акция, дивиденд по которой колеблется в зависимости от размера прибыли акционерного общества и направлений ее распределения. Распределение дивидендов между владельцами обыкновенных акций осуществляется пропорционально вложенным средствам (в зависимости от количества купленных акций).

Привилегированная акция гарантирует получение дохода не ниже определенного уровня. Как правило, у владельца такой акции нет права участия в управлении акционерным обществом (кроме вопросов, от решения которых может зависеть выплата дивидендов). Зато он имеет ряд преимуществ перед владельцами обыкновенных акций (возможность получения гарантированного дохода, первоочередное выделение прибыли на выплату дивидендов, первоочередное погашение стоимости акции по их рыночному курсу при ликвидации акционерного общества).

По именованным акциям данные об их владельцах регистрируются в реестре акционерного общества. В соответствии с законодательством физические и юридические лица могут быть владельцами именованных акций. Акции на предъявителя допускают их свободную куплю-продажу на вторичном рынке без необходимости перерегистрации владельца.

Облигации - это вид ценных бумаг, удостоверяющих внесение их владельцами денежных средств и подтверждающих обязательство эмитентов этих бумаг возместить их номинальную стоимость в установленный срок с уплатой определенного процента.

Существуют многие разновидности облигаций. Они классифицируются по ряду признаков:

1) по форме собственности эмитента - государственные, муниципальные и корпоративные;

2) по сроку действия - краткосрочные (выпускаются на срок до 3 месяцев), среднесрочные (на срок от 3 месяцев до 1 года), долгосрочные (срок более 1 года) и выпускаемые на срок до 10 лет и более;

3) по сроку погашения - срочные, или безотзывные (погашаются эмитентом в установленный срок, не допускается досрочное погашение/отзыв), и досрочные, или отзывные (могут быть погашены/отозваны в любой срок, что специально оговаривается в проспекте эмиссии займа);

4) по виду закрепления собственности - именные (предполагается, что имена владельцев/облигационеров заносятся в специальный реестр и записываются на бланке облигации, если он имеется) и на предъявителя (не регистрируются и имена владельцев не фиксируются);

5) по форме обращения - конвертируемые (могут обмениваться на другие ценные бумаги - акции, облигации в соответствии с условиями выпуска) и неконвертируемые (обычные, не обмениваются на другие ценные бумаги);

6) по обеспеченности активами - обеспеченные, или закладные (обеспечиваются активами - имуществом, ценными бумагами; предполагается залог недвижимости, оборудования, транспортных средств, векселей) и необеспеченные (не обеспечиваются активами);

7) по методу получения дохода - с плавающим (колеблющимся) доходом (предназначены для учета изменений доходности в зависимости от колебаний ставки банковского процента, индексов цен, инфляции, валютного курса; доходность облигации привязана к выбранному показателю, например, к ставке рефинансирования Центрального банка РФ) и с жестким (фиксированным) доходом (имеют стабильный уровень доходности, зафиксированный в проспекте эмиссии на момент выпуска);

8) по принципам получения дохода - беспроцентные (доход образуется за счет разницы между ценой покупки и номинальной стоимостью, т.е. проценты включены в номинальную стоимость, по которой производится погашение) и процентные. Процентные в свою очередь подразделяются на купонные (доход составляет периодически выплачиваемый процент - обычно один раз в месяц, квартал, полугодие, год; купон соответствует выплачиваемому проценту) и выигрышные (доход образуется за счет выигрыша; выигрышный фонд формируется путем аккумуляции процентов данного выпуска, серии, транша);

9) по регулированию срока погашения - с расширением (сужением) срока (можно обменять на облигации с более поздним/ранним сроком погашения с повышением/понижением ставки процента) и сериальные (погашаются постепенно с одновременным уменьшением процентных выплат).

Вексель - письменное долговое обязательство строго установленной законом формы, выдаваемое заемщиком (векселедателем) кредитору (векселедержателю), предоставляющее последнему право требовать с заемщика уплаты к определенному сроку суммы денег, указанной в векселе. Особенности векселя по сравнению с другими долговыми обязательствами заключаются в его абстрактности, беспорности и обращаемости.

По способу оборота различают следующие типы векселей: простые - выписываются векселедателем и содержат обязательство платежа векселедержателю; переводные (тратта) выписываются кредитором (трассантом) и содержат приказ должнику (трассату) об уплате указанной суммы третьему лицу или предъявителю.

Чек - это документ установленной формы, который содержит письменное распоряжение чекодателя, даваемое банку об уплате держателю чека указанной в нем суммы. Таким образом, чек - это, в сущности, разновидность переводного векселя, но с некоторыми особенностями. А именно:

1) чек выражает только расчетные функции и как самостоятельное имущество в сделках не участвует (нельзя купить чек на вторичном рынке, нельзя его заложить, отдать в управление или дать взаймы);

2) плательщиком по чеку всегда выступает банк или иное кредитное учреждение, имеющее лицензию на совершение таких операций;

3) чек не требует акцепта плательщика, поскольку предполагает, что чекодатель депонировал у плательщика необходимую для этого сумму денег. С точки зрения инвестора, чек как объект потенциального инвестирования

свободных денежных средств представляется малопривлекательным, поскольку эта ценная бумага не имеет ни процентных, ни купонных доходов.

1.2. Функции, задачи и участники рынка ценных бумаг

Рынок ценных бумаг - совокупность экономических отношений между продавцами и покупателями ценных бумаг - акций и облигаций.

В соответствии с целями и задачами участников рынок ценных бумаг имеет целый ряд функций, которые условно можно разделить на 2 группы.

1. Обще рыночные функции (присущи каждому рынку):

а) коммерческая функция, т.е. функция получения прибыли от операций на данном рынке;

б) ценовая функция, т.е. рынок обеспечивает процесс складывания рыночных цен, их постоянное движение и т.д.

в) информационная функция, т.е. рынок производит и доводит до своих участников рыночную информацию об объектах торговли и ее участниках четкой и бесперебойной системой приема, передачи и обработки данных, поступающих от участников сделок;

г) организационная функция, т.е. рынок имеет свою инфраструктуру, включающую в себя систему специальных организаций, обслуживающих клиентов (это депозитарии, расчетно-денежные, клиринговые и регистрационные центры и т.п.);

д) регулирующая функция, т.е. рынок создает правила торговли и участия в ней, порядок разрешения споров между участниками, устанавливает приоритеты, органы контроля или даже управления и т.д.

2. Специфические функции (отличают данный рынок от других рынков):

а) перераспределительная функция. Ее можно разделить на 3 подфункции:

б) перераспределение денежных средств, что осуществляется между отраслями и сферами рыночной деятельности;

в) перевод сбережений (прежде всего населения) из непроизводительной в производительную форму;

г) финансирование дефицита государственного бюджета на неинфляционной основе, т.е. без выпуска в обращение дополнительных денежных средств;

д) функция страхования рыночных или финансовых рисков, или хеджирование (страхование снижения риска финансовых потерь). Стала возможной благодаря появлению класса производных ценных бумаг (фьючерских или опционных контрактов).

Следовательно, рынок ценных бумаг должен обеспечивать оптимальные условия для взаимодействия внутри него покупателей и продавцов.

В соответствии с целями инвесторов рынок ценных бумаг выполняет следующие функции:

- 1) коммерческую, т.е. получение максимальной прибыли;
- 2) страховую, т.е. сохранение и приращение капитала;
- 3) функцию спекулятивной игры;
- 4) перераспределительную, т.е. расширение сферы влияния.

Выполнение указанных функций должно строго соответствовать нормам закона и базироваться на требованиях всех нормативных актов, регламентирующих деятельность рынка ценных бумаг.

Можно выделить следующие основные задачи рынка ценных бумаг. На рынке ценных бумаг происходит перераспределение инвестиций. Через него в основном осуществляется перелив капитала в отрасли, обеспечивающие наибольшую доходность за счет высокой рентабельности. Фондовый рынок придает массовый характер инвестиционному процессу, обеспечивая возможность приобретения ценных бумаг. Концентрация оборота ценных бумаг на фондовых биржах и у профессиональных посредников ускоряет

инвестиционный процесс. Рынок ценных бумаг выступает в роли финансового барометра, чутко реагируя на изменения социально-политической обстановки. С помощью ценных бумаг реализуется демократический подход к управлению. На общих собраниях акционеров решения принимаются путем голосования владельцев акций по принципу "одна акция - один голос". Государство и корпорации посредством фондовых операций осуществляют структурную перестройку народного хозяйства. Через рынок ценных бумаг реализуется государственная политика.

Задачами рынка ценных бумаг также выступают: формирование инфраструктуры, отвечающей мировым стандартам; развитие вторичного рынка ценных бумаг; активизация маркетинговых исследований; трансформация отношений собственности; совершенствование механизма функционирования и системы управления; уменьшение инвестиционного риска; формирование портфельных стратегий; развитие ценообразования; прогнозирование перспективных направлений развития.

Механизм функционирования рынка ценных бумаг - это взаимодействие различных субъектов рынка, связанное с осуществлением фондовых операций. К субъектам рынка относятся участники фондового рынка. Участники российского рынка ценных бумаг (субъекты рынка) преследуют цель получения прибыли. Объектами рынка являются различные виды ценных бумаг. Фондовыми операциями являются любые операции с ценными бумагами.

Взаимодействие участников рынка ценных бумаг строится исходя из интересов трех главных субъектов рынка - государства, эмитентов и инвесторов.

Таким образом, профессиональные участники в отношении частных инвесторов представляют собой финансовых посредников, которые могут предоставлять следующие виды услуг:

Брокерское обслуживание за определенный процент в виде комиссионных по договору поручения, комиссии, агентскому (или выдается доверенность на совершение сделок) - осуществляется покупка-продажа ценных бумаг от имени и за счет клиента.

Доверительное управление (чаще за заранее установленный процент от дохода) - управление активами, переданными профучастнику, при этом право собственности остается за владельцем активов.

Инвестиционные компании дают возможность частным и корпоративным инвесторам аккумулировать средства с целью их последующего инвестирования в инструменты фондового рынка и отличаются от банков набором услуг, предоставляемых клиентам. Они осуществляют весь комплекс услуг на отечественном и зарубежных фондовых рынках (брокерское и депозитарное обслуживание, управление активами, обслуживание эмиссий ценных бумаг, инвестиционные консультации). В поле их деятельности входят все сегменты рынка ценных бумаг (государственные ценные бумаги, акции и облигации российских и иностранных компаний, производные финансовые инструменты). Профессиональное управление активами освобождает клиента-инвестора от принятия решения на покупку и продажу, ведения бухгалтерского учета всех сделок. Чаще всего под термином "брокер" на рынке понимается именно инвестиционная компания.

Коммерческие банки, имеющие лицензию на право работы с ценными бумагами (в том числе инвестиционные банки), являются наиболее значительными участниками фондового рынка, поскольку располагают большими денежными ресурсами и имеют большие возможности по сравнению с другими финансовыми институтами перераспределять инвестиционные риски, а также имеют разветвленную собственную инфраструктуру, в которую могут входить управляющие компании фондов;

брокерские конторы; фонды, работающие на валютном рынке; подразделения, занятые управлением активами, и др.

В настоящее время различают два типа банков, занимающихся инвестиционной деятельностью. К первому относятся банки, которые занимаются торговлей и размещением ценных бумаг. Они могут выступать посредниками при размещении акций и облигаций, а также осуществлять вторичное размещение акций и облигаций, выпущенных другими эмитентами. Инвестиционные банки второго типа занимаются среднесрочным и долгосрочным кредитованием различных отраслей хозяйства, целевых проектов, связанных с внедрением передовых технологий и достижений научно-технической революции, активно участвуют в реализации правительственных программ социально-экономического развития и планов стабилизации экономики. Это, как правило, государственные (или смешанные) банки.

В качестве необходимых финансовых институтов, без которых невозможно обращение ценных бумаг на рынке, следует отметить депозитарии и клиринговые компании.

Депозитарии оказывают услуги по хранению сертификатов ценных бумаг, а также по учету и переходу прав на ценные бумаги. Частный инвестор, совершающий покупку ценных бумаг, должен открыть счет депо для перевода на него приобретенных ценных бумаг. Причем если сделка совершается на внебиржевом рынке, то инвестор имеет право выбора депозитария. В случае совершения операций на биржевых площадках существует определенный депозитарий, обслуживающий сделки на данной бирже. Однако некоторые профессиональные участники, имея депозитарную лицензию, могут предлагать своим клиентам и услуги депозитария. Депозитарий совершает операции по учету и переводу прав на ценные бумаги за вознаграждение - депозитарный сбор.

Клиринговые компании оказывают услуги по определению взаимных денежных обязательств после совершения операций на организованном рынке ценных бумаг и обслуживают операции на торговых площадках.

Поскольку акции российских компаний выпускаются в виде именных ценных бумаг, существующих в бездокументарной форме, в виде записей по счетам в депозитарии, для обеспечения обращения акций используется сложная многоступенчатая система, состоящая из депозитариев, клиринговых центров и номинальных держателей ценных бумаг. Депозитарий выполняет роль хранилища ценных бумаг. Клиринговая система, функционирующая в составе торговой системы, обеспечивает немедленное перечисление акций со счета продавца на счет покупателя и перевод денег со счета покупателя на счет продавца.

Биржа - это аукционный рынок. Торговля осуществляется между профессиональными участниками рынка ценных бумаг (брокерами, дилерами, управляющими ценными бумагами, банками, клиринговыми организациями и т.д.). К торгам на бирже допускаются только достаточно качественные и высоко ликвидные бумаги. Все фондовые биржи разделяются на три типа: публично - правовые фондовые биржи, частные фондовые биржи и смешанные фондовые биржи. Все больше распространение получают электронные биржи, где все сделки осуществляется автоматически.

1.3. Государственное регулирование рынка ценных бумаг

Глава II. Рынок ценных бумаг Узбекистана и основные направления его совершенствования

2.1. Формирование и развитие рынка ценных бумаг в Узбекистане

Республиканская фондовая биржа «Тошкент» была образована 8 апреля 1994 г. в соответствии с Указом Президента Республики Узбекистан «О мерах по дальнейшему углублению экономических реформ, обеспечению защиты частной собственности и развитию предпринимательства» от 21 января 1994 г. № 745, ее деятельность тесно связана с проводимыми в республике реформами и политикой создания акционерных обществ открытого типа на базе приватизируемых государственных предприятий.

Сегодня Республиканская фондовая биржа «Тошкент» — это биржа, имеющая более 100 брокерских контор во всех регионах республики, самое современное оборудование и программное обеспечение, способная подключать своих клиентов к торгам из любого офиса.

1994 году оборот по операциям с ценными бумагами составил 30 млн. сумов, на бирже были аккредитованы 13 брокерских контор.

1995 году количество брокерских контор составило 83 и объем зарегистрированных сделок превысил 1,3 млрд. сумов. Открыты первые филиалы в Самарканде, Андижане и Бухаре. и т.д.

РФБ «Тошкент» вступила в члены Федерации евроазиатских фондовых бирж (Стамбул).

В период с 1996 по 1999 годы продолжали существенно увеличиваться ежегодные объемы торгов, которые в 1999 году составили 3,8 млрд. сумов, включая сделки за СКВ на сумму 1,4 млн. долларов США.

Вместе с тем, были осуществлены следующие мероприятия:

- внедрена Единая электронная система торгов, позволяющая торговать пять раз в неделю со всеми 12 филиалами в режиме реального времени;
- приняты биржевые стандарты, соответствующие мировым;
- внедрена процедура листинга;
- РФБ «Тошкент» избрана членом Исполнительного комитета Федерации евроазиатских фондовых бирж;
- начала работу Специализированная площадка по продаже акций иностранным инвесторам за СКВ.

1999 году подписаны соглашения о сотрудничестве и обмене информацией со Стамбульской (июнь) и Франкфуртской (сентябрь) фондовыми биржами. Налажены контакты и обмен информацией со многими биржами развивающихся фондовых рынков. Продолжалась активная работа в Федерации евроазиатских фондовых бирж.

2000 году биржевой оборот по операциям с ценными бумагами за год составил более 5,3 млрд. сумов, в том числе за СКВ — 249,9 тыс. долларов США. С этого же года на бирже рассчитывается Сводный фондовый индекс Тасикс (Tasix), который отражает состояние биржевого фондового рынка и регулярно публикуется в средствах массовой информации. Кроме того, действует электронная торговая система, позволяющая торговать акциями по методу непрерывного двойного аукциона. Работа ее основана на современной WEB-технологии. Эта система способствует организации ликвидного и прозрачного биржевого рынка ценных бумаг республики.

В 2001 году биржевой оборот за год составил 8,0 млрд. сумов, в том числе за СКВ -- 794,9 тыс. долларов США. Разработан и внедрен WEB сайт биржи в сети Интернет (www.uzse.uz) на котором отражается вся биржевая

информация. Упрощена процедура листинга. В сентябре биржа вступила в Международную ассоциацию бирж (МАБ) стран СНГ.

В 2002 году оборот по операциям с ценными бумагами впервые превысил 10 млрд. сумов и составил 17,4 млрд. сум, в сделках участвовали 94 брокерские конторы. С мая месяца внедрена площадка по обращению корпоративных облигаций. Годовой оборот по облигациям превысил 1,2 млрд. сум. В июне совершена первая сделка за СКВ на вторичном рынке. За 2002 год на бирже совершено 27 сделок за иностранную валюту на сумму 1,7 млн. долларов США.

В 2004 году биржевой оборот возрос до 30,3 млрд. сум. Значение Сводного фондового индекса РФБ "Тошкент" ("TASIX") за 2004 год составило 100 пунктов (132 пункта - за 2003 г.).

В 2005 году биржевой оборот за год составил 41,5 млрд. сумов, в том числе за СКВ 11.5 млн. долларов США.

В 2006 году в деятельности РФБ «Тошкент» самым значимым событием явилось подписание Меморандума о сотрудничестве между ММВБ, Фондовой биржей ММВБ и РФБ «Тошкент» с целью формирования интегрированного биржевого пространства с использованием передовых технологий биржевой торговли. Стороны договорились о согласовании действий, направленных на взаимный допуск финансовых инструментов своих государств к обращению на торговых площадках друг друга.

В 2007 году наблюдалось значительное увеличение годового оборота по операциям с ценными бумагами, которое каждый год превышало 100 млрд. сум. Значение Сводного фондового индекса РФБ "Тошкент" ("TASIX") за 2007 год составило 75,4 пунктов (129,5 пункта - за 2006 г.).

В 2008 году в марте в городе Сеул (Южная Корея) был официально подписан Меморандум о взаимопонимании между Корейской фондовой биржей (KRX) и РФБ «Тошкент». Меморандум предусматривает вопросы сотрудничества в таких областях, как информационная технология, обучение

и другие различные проекты, а также возможности финансирования таких проектов.

На РФБ «Тошкент» биржевой оборот по операциям с ценными бумагами составил 111,9 млрд. сум., в том числе за СКВ 24 млн. долларов США. Значение Сводного фондового индекса РФБ "Тошкент" ("TASIX") за 2008 год составило 71,9 пунктов.

На общем собрании акционеров РФБ «Ташкент» принято решение о внесении изменений в Устав биржи, в соответствии с которым предусматривается увеличение Уставного фонда и его доведение до 1 миллиарда сум. Постановлением Кабинета Министров Республики Узбекистан от 28 июля 2008 года №160 коммерческим банкам рекомендовано принимать участие в увеличении уставного фонда биржи путем покупки дополнительно выпущенных акций. Кроме этого, данным постановлением также предусмотрено доведение государственной доли в уставном фонде биржи до 26 процентов путем приобретения Госкомимуществом Республики Узбекистан дополнительно выпущенных акций.

В 2009 году биржевой оборот за год составил 89,98 млрд. сумов, в том числе за СКВ 12.0 млн. долларов США.

В 2010 году биржевой оборот за год составил 64,4 млрд. сумов.

2011 год явился самым результативным за весь период деятельности биржи. В результате значительного оживления биржевого фондового рынка и активизации его участников в истекшем году оборот с ценными бумагами составил 213,1 млрд. сум, что более чем в 3 раза превышает этот показатель прошлого 2010 года.

В 2012 году введен в действие новый индекс «ТСІ Composite». В соответствии с Постановлением Президента Республики Узбекистан «О приоритетных направлениях дальнейшего реформирования и повышения устойчивости финансово-банковской системы республики в 2011-2015 годах

и достижения высоких международных рейтинговых показателей» от 26.11.2010 г. разработан новый индекс РФБ «Тошкент» под названием «ТСІ Composite». Данный индекс определяется на основе цен сделок с акциями акционерных обществ, включенных в официальный биржевой листинг РФБ «Тошкент», и является агрегатным (объединяющим) индексом, характеризующим изменение общего состояния фондового рынка Республики Узбекистан.

Утверждено Постановление Президента Республики Узбекистан № ПП-1727 «О мерах по дальнейшему развитию фондового рынка». В рамках реализации данного Постановления при содействии Корейской фондовой биржи (KRX) начата работа по внедрению Единого программно-технического комплекса, обеспечивающего проведение операций на фондовом рынке по самым передовым технологиям. Основной целью этой работы является расширение направления взаимодействия во всех сферах деятельности фондовых рынков двух стран, обеспечение доступа к современным информационным технологиям для создания модернизированной инфраструктуры фондового рынка в Узбекистане, что существенно облегчит поиск потенциальных партнеров для представителей бизнеса посредством IPO в он-лайн режиме и многое др.

Подписан меморандум о взаимопонимании между республиканской фондовой биржей «тошкент» и корейской фондовой биржей (ktx). РФБ «Тошкент» и KRX намерены создать механизм долгосрочного и всестороннего сотрудничества между сторонами в целях повышения эффективности работы и конкурентоспособности РФБ и KRX.

Подписан меморандум о взаимопонимании между республиканской фондовой биржей «Тошкент» и стамбульской фондовой биржей. Стороны, с целью установления долгосрочных отношений, будут стремиться развивать возможности для обмена опытом и информацией по вопросам своей

деятельности, рынков и операций с ценными бумагами и будут способствовать улучшению рынков капитала своих стран.

В процессе поэтапного перехода на рыночные отношения, как одного из мощных финансовых инструментов развития экономики, государством уделяется особое внимание модернизации фондового рынка Узбекистана путем внедрения современных технологий, методов организации биржевых торгов и расширения доступа инвесторов на рынок ценных бумаг.

При этом на сегодняшний день Республиканская фондовая биржа является основным сегментом и ключевым элементом на фондовом рынке.

В целях дальнейшего развития фондового рынка республики и деятельности фондовой биржи принято Постановление Президента Республики Узбекистан № ПП-1727 от 19.03.2012 г. «О мерах по дальнейшему развитию фондового рынка», в соответствии с которым в состав акционеров биржи вошли Корейская фондовая биржа (KRX) и 4 крупнейших коммерческих банков республики. Начата работа по внедрению Единого программно-технического комплекса, обеспечивающего проведение операций на фондовом рынке по самым передовым технологиям в режиме «онлайн».

Успешное решение задач повышения темпов экономического роста и увеличения потока инвестиций во многом зависит от эффективной и устойчивой работы банковской системы, в том числе и на рынке ценных бумаг.

Коммерческие банки на рынке ценных бумаг могут выступать в роли как эмитентов, так и инвесторов, а также оказывать услуги своим клиентам в качестве профессиональных участников.

Выступая в качестве эмитентов, банки на основе эмиссий ценных бумаг осуществляют привлечение дополнительных денежных средств для своей деятельности, в частности, кредитной. Эмиссия ценных бумаг позволяет банкам обеспечивать рост кредитного портфеля коммерческих

банков. Так, например, денежные средства, получаемые банком от выпуска ценных бумаг, в дальнейшем путем целевого кредитования направляются на финансирование инвестиционных проектов по модернизации, техническому и технологическому перевооружению и обновлению производства в приоритетных отраслях экономики.

Выступая в качестве инвесторов, банки становятся посредниками по привлечению на фондовый рынок денежных средств широких слоев населения и юридических лиц, при этом операции коммерческих банков на рынке ценных бумаг становятся одним из стабильных источников их доходов.

Большое внимание, уделяемое динамичному развитию банковской системы Узбекистана со стороны руководства республики, и реализация мер по дальнейшему повышению капитализации и укреплению ресурсной базы банков способствовали росту интереса инвесторов к акциям банков, обращаемых на фондовой бирже.

Значительную часть операций на рынке ценных бумаг коммерческие банки осуществляют на торгах Республиканской фондовой биржи «Тошкент». Так, удельный вес торговли банковскими акциями в общем биржевом обороте Республиканской фондовой биржи по итогам 2013 года составляет более 79%. (73,6 млрд. сумов).

Необходимо отметить также и тот факт, что большая часть акционерных банков включена в официальный биржевой листинг Республиканской фондовой биржи, а это также означает надежность, финансовую устойчивость, инвестиционную привлекательность и информационную открытость банка, так как в биржевой листинг включаются только ликвидные предприятия. Кроме того, вхождение банка в официальный биржевой листинг позволяет определять реальную котировальную цену акции банка.

На сегодняшний день в официальный биржевой листинг включено 17 акционерно-коммерческих банков, из них в категорию «А» - 13 банков и в категорию «В» - 4 банка.

Действующая законодательная и нормативная база, стабильное финансовое положение, высокий кадровый потенциал позволяют банкам быть одними из активных участников на рынке ценных бумаг.

В настоящее время банки выступают не только крупными эмитентами и инвесторами, они активно участвуют в качестве профессиональных участников фондового рынка, осуществляя операции и услуги на рынке ценных бумаг в качестве:

- инвестиционного посредника;
- инвестиционного консультанта;
- управляющего инвестиционными активами;
- проведения операций РЕПО с эмиссионными ценными бумагами;
- андеррайтера.

Активное участие коммерческих банков на фондовом рынке положительно влияет на развитие рынка ценных бумаг в целом. Расширение и диверсификация форм участия коммерческих банков на рынке ценных бумаг привели к созданию и концентрации вокруг банков высокопрофессиональных структурных подразделений - брокерских и управляющих компаний, консультационных фирм, которые становятся самостоятельными активными участниками биржевой торговли ценными бумагами.

Дополнительный импульс активного участия коммерческих банков на фондовом рынке связан с Постановлением Президента Республики Узбекистан от 26 ноября 2010 г. № ПП-1438 «О приоритетных направлениях дальнейшего реформирования и повышения устойчивости финансово-банковской системы республики в 2011-2015 годах и достижения высоких международных рейтинговых показателей».

Республиканская фондовая биржа «Тошкент», которая сегодня является основной торговой площадкой на рынке корпоративных ценных бумаг, располагает самым современным оборудованием и программным обеспечением, позволяющим эффективно осуществлять биржевые торги одновременно на территории всей страны, готова активно участвовать в осуществлении указанных процессов.

Необходимо отметить, что размещение и обращение акций банков, выпущенных во исполнение вышеуказанного постановления, через открытые и гласные биржевые торги дает определенные преимущества в части формирования реальной рыночной стоимости акций и реализации их эффективным собственникам, а также создает условия для равной конкуренции среди потенциальных инвесторов.

Республиканской фондовой биржей совместно с другими организациями инфраструктуры рынка ценных бумаг (Центральный депозитарий, Расчетно-клиринговая палата, депозитарии второго уровня, брокерские конторы) созданы максимальные условия для инвесторов, готовых приобрести акции и облигации банков.

Учитывая вышеизложенное, размещение и обращение на открытых биржевых торгах предоставляет коммерческим банкам и другим участникам фондового рынка ряд преимуществ:

- использование современного оборудования и программного обеспечения позволяет осуществлять все операции по купле-продаже ценных бумаг в режиме реального времени с использованием всех терминалов (компьютеров), расположенных в Центральном торговом зале биржи;
- программное обеспечение и технология биржевых торгов позволяют обеспечить осуществление мгновенного информирования о выставляемых на торги ценных бумагах максимального числа инвестиционных посредников (более 100), являющихся членами биржи, в различных регионах страны;

- действуют высокопрофессиональные участники рынка ценных бумаг, имеющие лицензии на осуществление профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг в качестве инвестиционного посредника (брокера, дилера) или доверительного управляющего инвестиционными активами. При этом совершение всех сделок на бирже осуществляется по строго установленным правилам;
- обеспечивается дополнительная реклама эмитенту через информационные каналы биржи, а также в ведущих экономических изданиях, публикующих котировку ценных бумаг, включенных в листинг;

В целях улучшения и повышения ликвидности ценных бумаг предусматривается использование института маркет-мейкеров, которые обеспечивают и поддерживают ежедневную при открытии каждой торговой сессии двустороннюю котировку по ценным бумагам, что в результате положительно скажется на росте котировок ценных бумаг, выпущенных банками. Как показывает мировая практика, наличие института маркет-мейкеров повышает ликвидность ценных бумаг и доверие к ним инвесторов.

Дальнейшее развитие рынка ценных бумаг, в том числе биржевого фондового рынка, безусловно, будет и дальше тесно связано с активизацией и усилением на этом рынке позиций акционерно-коммерческих банков.

2.2. Анализ современного состояния рынка ценных бумаг Узбекистана

Республиканская фондовая биржа «Тошкент» является основной торговой площадкой на рынке корпоративных ценных бумаг в республике.

В декабре 2013 года на Республиканской фондовой бирже «Тошкент» было проведено 16 торговых сессий. Значение индекса «ТСІ Composite» по сделкам с простыми акциями, входящими на этот период в базу расчета индекса, по состоянию на 31 декабря составило 1000,00 пункта. (рис.2.1.)



Рис.2.1. Динамика индекса TCI Composite по результатам торговых сессий в декабре 2013 года

Всего в истекшем месяце было заключено 87 сделок купли-продажи 1,3 млн. штук ценных бумаг 24 эмитентов. Объем биржевых сделок с ценными бумагами в декабре т.г. составил 0,9 млрд. сум, что почти на 98% ниже уровня декабря прошлого года (53,5 млрд. сум).(рис.2.2.)



Рис.2.2. Объем биржевых торгов в декабре 2009-2013 гг.

Таблица 2.1.

Показатели биржевого оборота РФБ «Тошкент»

Показатели	декабрь 2012	декабрь 2013	Изменение (+ рост, - снижение), в %
Количество АО, ценные бумаги которых обращались на бирже	30	24	-20,0
Количество сделок, шт.	82	87	+6,1
Количество ценных бумаг, млн. шт.	41,1	1,3	-96,8
Сумма сделок, млрд. сум	53,5	0,9	-98,3

Следует отметить, что по сравнению с показателями за декабрь прошлого года, в истекшем месяце наблюдается снижение по всем основным показателям биржи, кроме количества заключенных сделок. В отчетном периоде сделки с ценными бумагами заключались на торговых площадках:

- обращения акций листинговых предприятий – 64 сделки на сумму 151,9 млн. сум;
- обращения акций внелистинговых предприятий – 21 сделка на сумму 419,7 млн. сум;
- первичного размещения дополнительных эмиссий акций – 2 сделки на сумму 336,1 млн. сум.

В истекшем месяце все сделки заключались как на вторичном рынке обращения, так и на первичном рынке размещения ценных бумаг. При этом удельный вес первичного рынка составил 37%. Средний размер объема биржевых сделок в декабре составил 10,4 млн. сум (в декабре 2012 г. – 1 052,3 млн. сум). Размер среднедневного объема сделок с ценными бумагами составил 56,7 млн. сум (в декабре 2012 г.- 2 828,1 млн. сум). Средняя цена проданной одной ценной бумаги составила 725,9 сум (в декабре 2012г. – 1 478,1 сум).

Одним из показателей, характеризующих формирование спроса на ценные бумаги, является показатель отношение цены продажи ценных бумаг к их номинальной стоимости, т.е. показатель ликвидности. Большая часть

(64,4%) сделок с ценными бумагами в декабре было заключено по ценам, превышающим их номинальную стоимость. При этом наибольшие показатели ликвидности прослеживаются по ценным бумагам агропромышленного комплекса – 5,36 пункта и промышленности – 2,77 пункта.(таблица 2.2.)

В целом среднеотраслевой показатель цены продажи ценных бумаг к их номинальной стоимости в декабре составил 1,82 пункта (в декабре 2012 года - 1,06 пункта).

Таблица 2.2.

Отношение цены ценных бумаг к их номиналу в разрезе отдельных отраслей, декабрь 2013 года	
Агропромышленный комплекс	5,36
Банковская сфера	1,04
Промышленность	2,77
Связь	1,93
Социальная сфера	1,05
Строительство	1,10
Прочие	1,02

Анализ отраслевых показателей биржи по инвестиционной привлекательности показывает, что наибольшим спросом в истекшем месяце пользовались ценные бумаги предприятий связи – 37,4% или 359,2 млн. сум, банковской сферы – 25,4% или 132,1 млн. сум и строительной отрасли – 16,7% или 91,5 млн. сум.

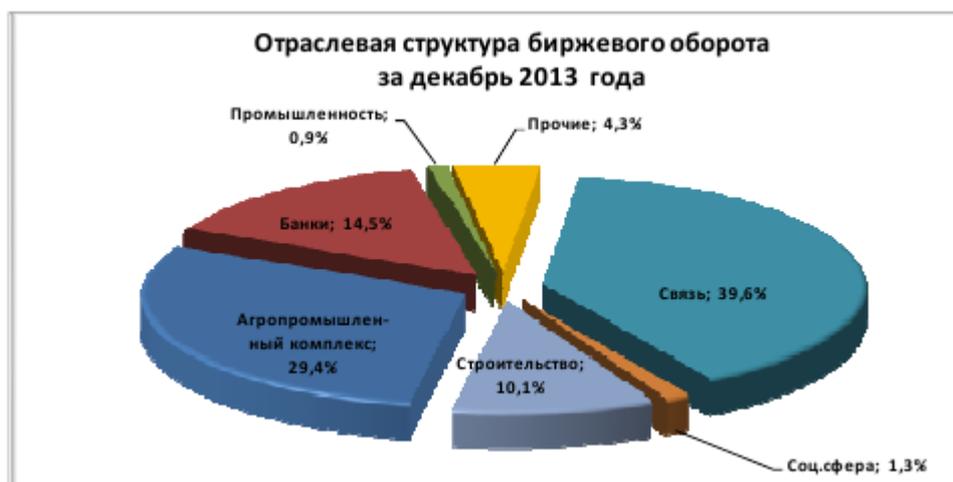


Рис.2.3. Отраслевая структура биржевого оборота за 2013 год

По категориям инвесторов наибольшая активность наблюдалась:

- по сумме заключенных сделок – у юридических лиц 91,1% в общем объеме заключенных сделок;
- по количеству заключенных сделок – у физических лиц 73,6% от общего количества биржевых сделок.

Показатель среднего объема сделки (сумма сделок/количество сделок) в декабре составил:

- с юридическими лицами – 35,9 млн.сум (в декабре 2012 года – 1 039,7 млн.сум);
- с физическими лицами – 1,3 млн.сум (в декабре 2012 года – 104,4 млн.сум).

Таблица 2.3.

Информация об инвесторах по результатам биржевых торгов за декабрь 2013 года

	Количество сделок, штук	Сумма сделок, млн. сум
Физические лица		
Обращение	64	80,9
Размещение доп. эмиссий	0	0
Приватизация	0	0
Итого	64	80,9
Доля физических лиц в общем объеме	73,6%	8,9%
Юридические лица		
Обращение	21	490,7
Размещение доп. эмиссий	2	336,1
Приватизация	0	0
Итого	23	826,8
Доля юридических лиц в общем объеме	26,4%	91,1%

В целом структура биржевого рынка по видам инвесторов, принимавших участие в торгах с ценными бумагами в декабре, выглядит следующим образом:



Рис.2.4. Структура биржевого оборота в разрезе инвесторов за декабрь 2013 года

Активность брокерских контор в совершении сделок на фондовой бирже в истекшем месяце характеризуется следующими показателями. Всего в биржевых торгах участвовало 14 брокерских контор. Показатели десяти наиболее активных среди них по объему заключенных сделок на бирже, представлены в нижеследующей таблице.

Таблица 2.4.

**Рейтинг брокерских контор, участвовавших на биржевых торгах
в декабре 2013 года**

Брокерские конторы	Количество сделок, шт.	Общая сумма сделок, млн. сум	Уд. вес
ООО "Portfolio Investments" (БК №454)	36	474,0	26,1%
ООО "Alp omad invest" (БК №416)	40	455,3	25,1%
ООО "ТашИнвестКом" (БК №439)	23	351,4	19,4%
ООО "Dalal Standard" (БК №382)	15	348,5	19,2%
ОАКБ "Хамкорбанк" (БК №434)	20	63,2	3,5%
ООО "Birinchi Banklararo Depozitariy"(БК №450)	11	44,7	2,5%
ООО "Orient Securities" (БК №412)	9	37,5	2,1%
ООО "Kafolat-Invest"(БК №451)	3	29,7	1,6%
ООО "FULL STOCK GROUP" (БК №453)	4	3,6	0,2%
ООО "Universal Depozit" (БК №455)	1	3,5	0,2%

Удельный вес объема сделок, совершенных десятью наиболее активными брокерскими конторами в общем биржевом обороте составил 99,8%, а по количеству сделок – 93,1%.

Лидирующие позиции среди участвовавших в биржевых торгах в декабре контор занимают:

по объему совершенных сделок с ценными бумагами

- ООО "Portfolio Investments" (БК №454);
- ООО "Alp omad invest" (БК №416);
- ООО "Dalal Standard" (БК №382);

по количеству совершенных сделок с ценными бумагами

- ООО "Alp omad invest" (БК №416) – 40 сделок;
- ООО "Portfolio Investments" (БК №454) – 36 сделок;
- ООО "ТашИнвестКом" (БК №439) – 23 сделки.

Оборот с ценными бумагами в отчетном году составил 93,2 млрд. сум, что почти на 45% ниже уровня прошлого года (в 2012 году – 170,7 млрд. сум).

Всего с начало года была заключена 941 биржевая сделка (в 2012г.- 917 сделок), в результате реализовано 122 034,2 тыс.шт. акций 110 акционерных обществ на общую сумму 57,2 млрд. сум и 35,7 тыс.шт. облигаций 5 эмитентов на сумму 36,0 млрд. сум.(таблица 2.4.)



Рис.2.5. Динамика биржевых оборотов за последние 12 месяцев 2013 года

В структуре общего биржевого оборота преобладает рынок первичного размещения ценных бумаг – 63,2% от общего биржевого оборота или 58,8 млрд. сум. При этом обороты на первичном рынке снизились по сравнению с 2012 годом (83,9 млрд. сум) на 35,9%. Основной причиной снижения оборотов на первичном рынке РФБ «Тошкент» в истекшем году явилась низкая активность коммерческих банков по выставлению дополнительных эмиссий своих ценных бумаг, так как размещение большей части (более 90%) выпущенных в 2013 году дополнительных эмиссий акций осуществлялось путем закрытой подписки.

В отчетном году наблюдается значительное снижение темпов роста вторичного биржевого рынка обращения ценных бумаг. Так, удельный вес объема вторичного размещения ценных бумаг в 2013 году составил 36,8% или 34,4 млрд.сум, что более чем в 2 раза ниже уровня прошлого года (86,8 млрд. сум).

Следует отметить, что степень развития вторичного фондового рынка

является одним из главных показателей конкурентоспособности рынка ценных бумаг страны. Однако, как видно из приведенной ниже диаграммы, в последние годы прослеживается тенденция снижения доли вторичного рынка.



Рис.2.6. Структура биржевого рынка ценных бумаг за 2009-2013 гг.

Одной из причин снижения торговой активности на вторичном рынке является дефицит предложения на вторичном рынке акций крупных, финансово устойчивых компаний, отличающихся относительно более высокой ликвидностью и инвестиционной привлекательностью, и при этом акции большинства из которых находятся в собственности государства и не являются ресурсом для вторичного рынка.

Республиканская фондовая биржа «Тошкент» является одной из торговых площадок, на которых осуществляется размещение и обращение корпоративных облигаций республики.

Однако в 2013 году и здесь наблюдается снижение торговой активности. Так, если в 2012 году биржевой оборот с облигациями составил 60,1 млрд. сум, то за прошедший год этот показатель снизился почти в 1,7 раза и составил 36,0 млрд. сум.

В целом структура общего биржевого оборота с ценными бумагами выглядит следующим образом:

объём размещения:

- гос. пакетов акций - 0,6 млрд. сум (в 2012г. – нет);
- акции дополнительных эмиссий – 22,9 млрд. сум (в 2012г.–59,3 млрд. сум);
- корпоративные облигации – 35,3 млрд. сум (в 2012г. – 24,6 млрд. сум);

объем обращения:

- акции на вторичном рынке - 33,7 млрд. сум (в 2012г. – 51,2 млрд. сум);
- корпоративные облигации – 0,7 млрд. сум (в 2012г. – 35,6 млрд. сум).

Биржевой оборот с ценными бумагами в разрезе основных отраслей народного хозяйства в отчетном году составил:

- на долю предприятий финансового сектора экономики приходится 86,1% от биржевого оборота или 80,2 млрд. сум, в т.ч. банков – 79,0% от биржевого оборота или 73,6 млрд. сум, страховых и лизинговых компаний соответственно 2,9 млрд. сум (3,2%) и 3,7 млрд. сум (3,9%). В 2012 году доля финансового сектора составила 55,9% или 95,4 млрд. сум;
- доля агропромышленного комплекса – 3,7% или 3,4 млрд. сум (в 2012г. – 4,2% или 7,1 млрд. сум);
- доля промышленного сектора – 4,2% или 3,9 млрд. сум (в 2012г. – 29,3% или 49,9 млрд. сум);
- доля предприятий строительной отрасли – 2,3% или 2,2 млрд. сум (в 2012г. – 2,1% или 3,5 млрд. сум). (рис.2.6.)

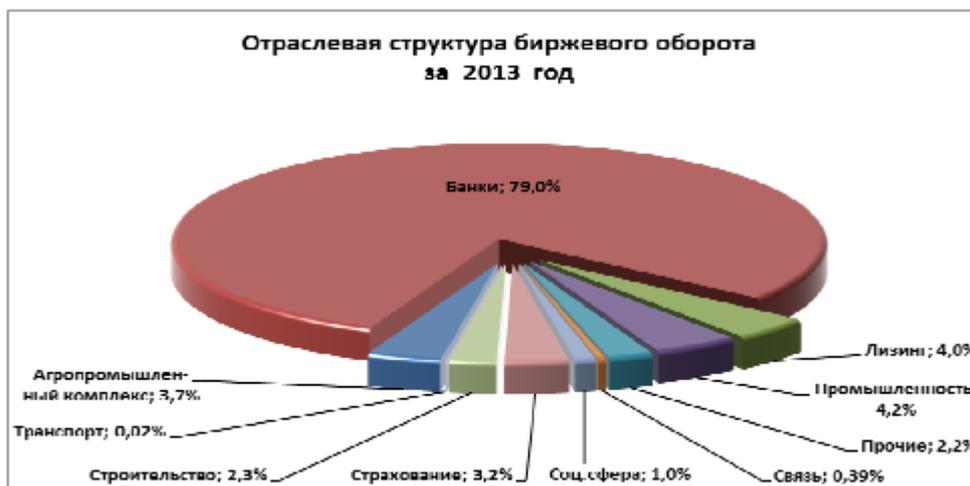


Рис.2.6.Отраслевая структура биржевого оборота за 2013 год

Если рассматривать показатели биржи по категориям инвесторов, то здесь следует отметить, что объем инвестиций юридических лиц составляет основную часть биржевого оборота 85,0 млрд. сум или 91,1%.

В отчетном периоде наблюдается рост инвестиционной активности у физических лиц, доля которых в биржевом обороте выросла до 8,9% или 8,3 млрд. сум (в 2012 году доля инвесторов – физических лиц составляла 7,0%).

Анализ инвестиций в отраслевом разрезе показывает, что за истекший период у инвесторов – физических лиц наибольшим доверием пользовались ценные бумаги предприятий финансовой сферы: банков – 68,3% (в 2012г. - 47,5%) и страховых компаний – 10,4% (в 2012г. -7,3%); а также предприятий агропромышленного комплекса – 13,3% (в 2012г. - 4,8%) от объема инвестиций физических лиц.

Ценные бумаги финансового сектора экономики пользуются наибольшим доверием и у инвесторов - юридических лиц. Так, удельный вес инвестиций юридических лиц в ценные бумаги этого сегмента экономики составил 86,8% (в 2012г. -55,8%), из них 80,0% (в 2012г. -51,9%) составляют ценные бумаги коммерческих банков, 4,3% (в 2012г. -2,2%) -

акции лизинговых и 2,5% (в 2012г. -1,7%) - акции страховых компаний.

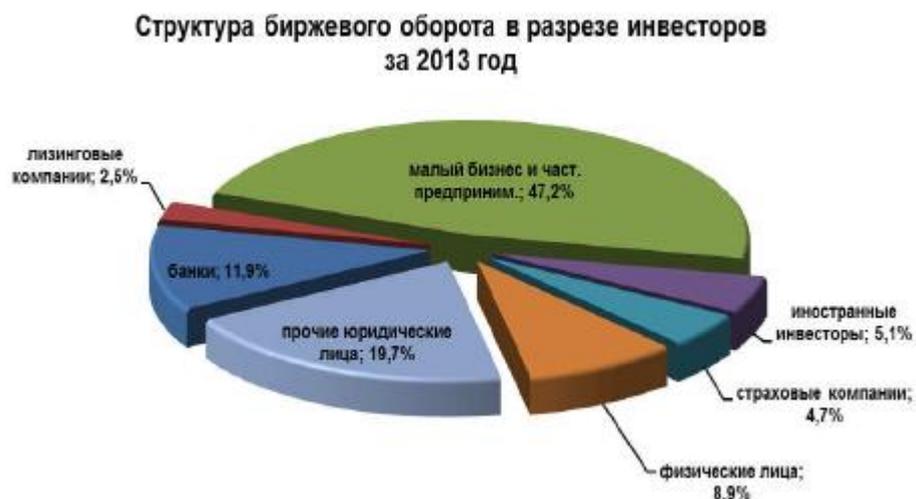


Рис.2.7. Структура биржевого оборота в разрезе инвесторов за 2013 год

Таблица 2.5.

ТОП 10 эмитентов с наибольшим объемом торгов за 2013 год

Наименование эмитента	Отрасль	Объем, млрд.сум
Асака банк г.Ташкент	Банк	30,2
О"zsanoatqurilishbank г.Ташкент	Банк	13,6
Алокабанк г.Ташкент	Банк	4,8
Капиталбанк г.Ташкент	Банк	4,2
Ипак йули Узинкомбанк г.Ташкент	Банк	3,5
Савдогарбанк г.Ташкент	Банк	3,0
Завод Радиозлектронной аппаратуры Simurg г.Ташкент	ТАПОиЧ	3,0
Трастбанк г.Ташкент	Банк	2,8
JAHON LEASING г.Ташкент	Орг-ции,образ.на добровольной основе	2,6
AMIRBANK г.Ташкент	Банк	2,2

Одной из главных задач биржи была и остается дальнейшее привлечение в биржевой листинг наиболее финансово – устойчивых и ликвидных акционерных обществ республики.

На начало 2013 года в официальном биржевом листинге находилось 113 компаний, при этом за период с 01.01.2013 по 31.12.2013 г. было включено 62 новых акционерных общества, а по 37 листинговым компаниям был осуществлен делистинг, в результате чего по состоянию на 31.12.2013г. в официальном биржевом листинге находятся 138 акционерных обществ.

В числе листинговых компаний - коммерческие банки, страховые компании, предприятия нефтегазовой промышленности, легкой промышленности, производства строительных материалов, агропромышленного комплекса, энергетики, металлургии и др.

В разрезе категорий биржевого листинга количество акционерных обществ, отвечающих требованиям категории «А», составило 18 АО. 22 акционерных общества соответствуют требованиям категории «В», 88 - категории «С».

Таким образом, наибольшее количество акционерных обществ отвечает требованиям категории «С», то есть размер уставного фонда эмитента составляет более \$400 тыс. в эквиваленте по курсу Центрального банка Республики Узбекистан на дату перерегистрации, а итоги деятельности эмитента за последние два завершённых финансовых года демонстрируют положительный финансовый результат.

Показатель рыночной капитализации акций акционерных обществ, входящих в официальный биржевой листинг, по состоянию на 31 декабря 2013 года составил 6 364,2 млрд. сум (по состоянию на 31.12.2012г. - 5 448,9 млрд. сум). Удельный вес капитализации листинговых компаний составляет 63,6% (в 2012г. - 59,7%) от общего объема капитализации акционерных обществ, чьи акции обращаются на биржевом рынке.

Основные статистические показатели биржевого рынка ценных бумаг листинговых компаний в декабре т.г. характеризуются следующими данными:

Было заключено 65 сделок с ценными бумагами 12 листинговых компаний на сумму 232,0 млн.сум (25,5% от общего биржевого оборота в декабре).

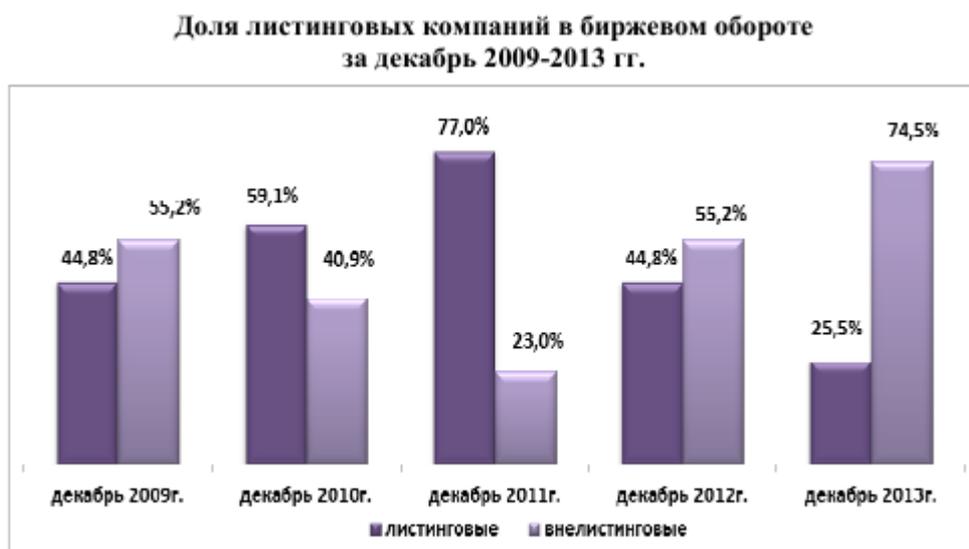


Рис.2.8. Доля листинговых компаний в биржевом обороте за декабрь 2009-2013 гг

Количество торговых дней с ценными бумагами листинговых компаний в декабре составило 10 дней.

Среднедневной объем торгов с ценными бумагами этих компаний – 23,2 млн.сум (в декабре 2012 года – 624,1 млн.сум).

Средний объем одной сделки – 3,6 млн.сум (в декабре 2012 года - 212,8 млн.сум).

Средняя цена одной реализованной ценной бумаги листинговой компании составила 232,7 сум (в декабре 2012 года – 996,7 сум).

Самая крупная по объему сделка с ценными бумагами листинговых компаний заключена 9 декабря в секции размещения, в результате которой продано 75,5 тыс. штук акций АКБ «Алокабанк» на сумму 80,0 млн. сум.

В отраслевой структуре оборота листинговых компаний наибольший удельный вес имеют ценные бумаги коммерческих банков – 56,9% (132,0 млн. сум). 39,4% (91,5 млн. сум) от оборота листинговых

компаний приходится на долю строительного сектора экономики и 3,6% (8,4 млн. сум) составили промышленные предприятия.

Анализ оборота листинговых компаний за 2013 год показал, что всего в 2013 году с ценными бумагами листинговых компаний совершено 615 сделок (в 2012г.- 563) на сумму 79,4 млрд.сум или 85,2% от общего биржевого оборота за отчетный период. При этом, по сравнению с прошлым годом (92,2 млрд.сум), оборот с ценными бумагами листинговых компаний в 2013 году снизился почти на 14 процентов.

Раздельный анализ биржевого оборота ценных бумаг листинговых компаний по первичному размещению и вторичному обращению характеризуется следующими показателями:

Большую часть биржевого оборота с ценными бумагами листинговых компаний в истекшем периоде составляет объем первичного размещения – 58,6 млрд. сум (73,8%), из них облигации на сумму 35,3 млрд.сум.

Оборот с ценными бумагами листинговых компаний при их вторичном обращении составил 20,8 млрд.сум или 26,2%, в том числе облигации на сумму 0,7 млрд.сум.

В отраслевой структуре оборота листинговых компаний в отчетном периоде преобладают ценные бумаги компаний финансового сектора. Их удельный вес составляет 93,3% (74,0 млрд.сум), в том числе 91,4% (72,6 млрд.сум) ценные бумаги коммерческих банков, 1,3% (1,0 млрд.сум) акции лизинговых и 0,5% (0,4 млрд.сум) акции страховых компаний.

Также пользовались спросом акции строительных – 2,5% (2,0 млрд.сум) и агропромышленных – 2,3% (1,8 млрд.сум) листинговых компаний.

Биржевая активность листинговых компаний других отраслей экономики в истекшем году был незначительной.

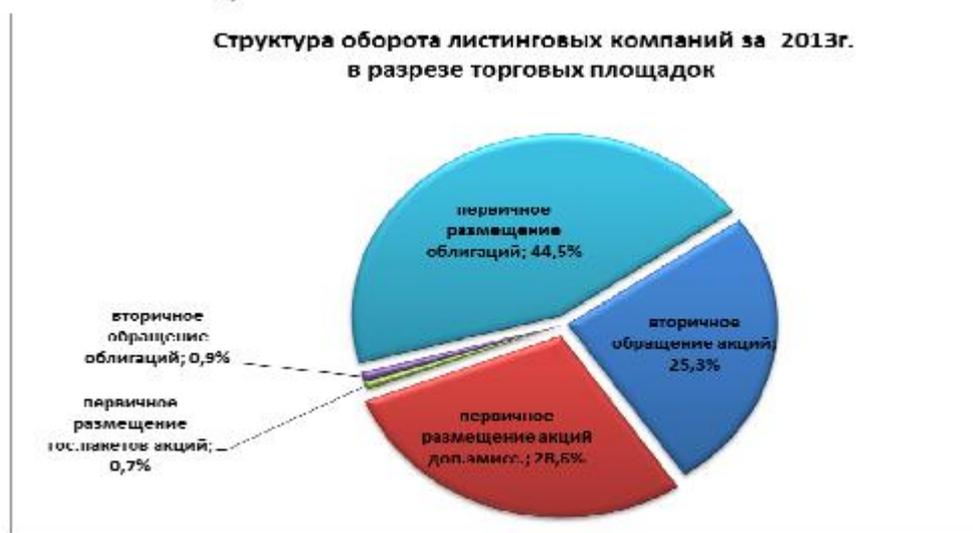


Рис.2.9. Структура оборота листинговых компаний за 2013 г в разрезе торговых площадок

Логичным продолжением стратегии расширения спектра услуг, предоставляемых Республиканской фондовой биржей «Тошкент», является развитие рынка РЕПО у нас в республике.

Операции РЕПО с ценными бумагами на фондовом рынке регулируются Положением о совершении сделок РЕПО с корпоративными ценными бумагами, утвержденным Центром по координации и контролю за функционированием рынка ценных бумаг (рег. №1396 от 06.08.2004 г.).

Однако в истекшем году наблюдается снижение активности на биржевом рынке РЕПО сделок.

Так, в декабре т.г. в секции РЕПО не было заключено ни одной сделки с ценными бумагам.

Всего по итогам года было заключено 17 сделок РЕПО (в 2012г.- 28 сделок) на сумму 5,7 млрд.сум (в 2012г. – 7,0 млрд.сум), при этом только 2 сделки на сумму 0,5 млрд.сум сделки первого этапа (в 2012г. было заключено 20 сделок с акциями 10 эмитентов на сумму 4,8 млрд.сум).

В общем биржевом обороте за год удельный вес сделок РЕПО составил 6,1%.(рис.2.10.)

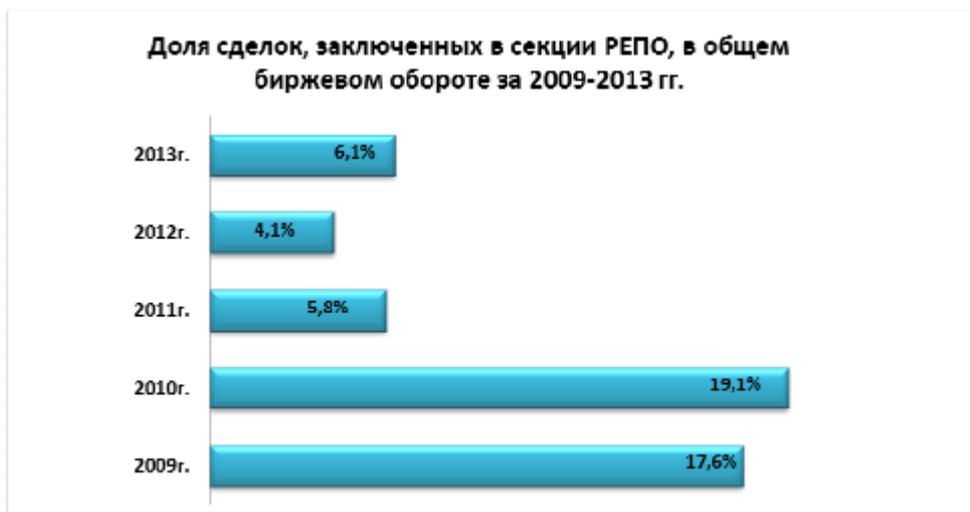


Рис.2.10. Доля сделок, заключённых в секции репо в общем объёме биржевого оборота за 2009-2013 гг

В целом (с 24.11.2004г. по 31.12.2013г.) на РФБ «Тошкент» было заключено 349 сделок РЕПО с акциями 47 эмитентов. Объем сделок на первом этапе составил 41,4 млрд. сум, на втором этапе – 40,1 млрд. сум. Общий биржевой оборот по сделкам РЕПО составил 81,5 млрд. сум.

Практика заключения сделок РЕПО на фондовой бирже показывает, что в этой секции преобладают сделки с ценными бумагами эмитентов финансовой сферы - коммерческих банков, страховых и лизинговых компаний. Их удельный вес в общем обороте сделок РЕПО за последние 52 недели составляет 83,3%.



Рис.2.11.Отраслевая структура биржевого оборота сделок РЕПО за последние 52 недели 2013 года

2.3.Приоритетные направления совершенствования рынка ценных бумаг Узбекистана

В марте 2014 года на Республиканской фондовой бирже «Тошкент» было проведено 16 торговых сессий.

Всего в истекшем месяце было заключено 66 сделок купли-продажи 4,4 млн. штук ценных бумаг 28 эмитентов.

Объем биржевых сделок с ценными бумагами в марте т.г. составил 1,4 млрд. сум, что почти на 79% ниже уровня марта прошлого года (6,6 млрд. сум). (рис.2.12.)

Объёмы биржевых торгов в марте 2010-2014 гг.

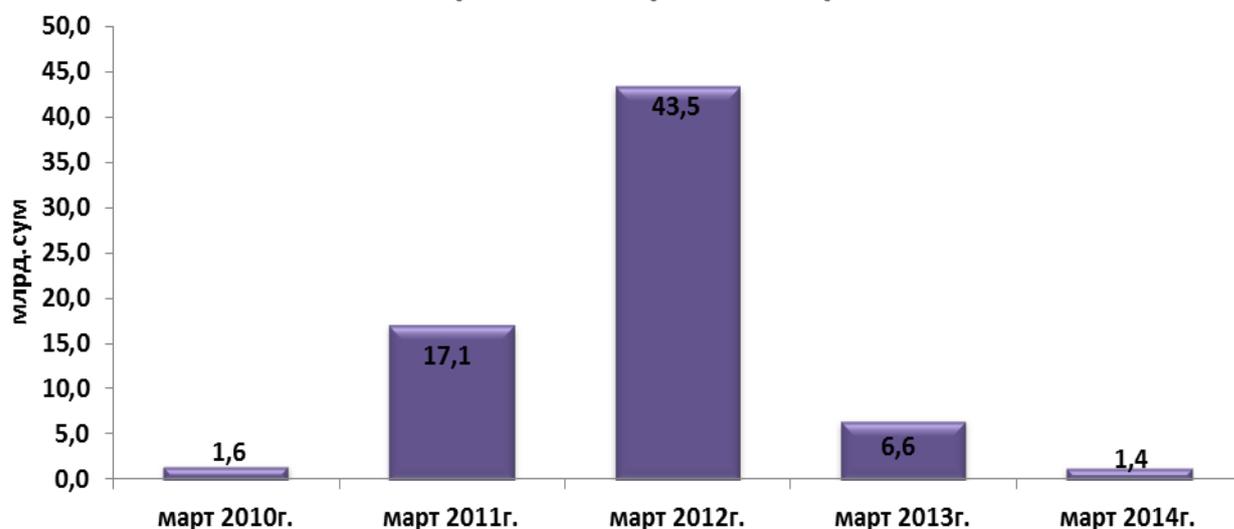


Рис.2.12.Объёмы биржевых торгов в марте 2010-2014 гг.

Таблица 2.6.

Показатели биржевого оборота РФБ «Тошкент»

Показатели	март 2013	март 2014	Изменение (+ рост, - снижение), в %
Количество АО, ценные бумаги которых обращались на бирже	24	28	16,7
Количество сделок, шт.	80	66	-17,5
Количество ценных бумаг,	5,6	4,4	-21,4
Сумма сделок, млрд. Сумм	6,6	1,4	-78,8

Следует отметить, что по сравнению с показателями за март прошлого года, в истекшем месяце наблюдается снижение по основным показателям биржи.

В отчетном периоде сделки с ценными бумагами заключались на торговых площадках:

обращения акций листинговых компаний – 46 сделок на сумму 0,5 млрд. сум;

обращения акций внелистинговых предприятий – 16 сделок на сумму 0,8 млрд. сум;

РЕПО – 4 сделки на сумму 0,1 млрд. сум.

В истекшем месяце сделки заключались только на вторичном рынке обращения.

Средний размер объема биржевых сделок в марте составил 21,1 млн. сум (в марте 2013 г. – 82,9 млн. сум).

Размер среднедневного объема сделок с ценными бумагами составил 87,1 млн. сум (в марте 2013 г.- 368,4 млн. сум).

Средняя цена проданной одной ценной бумаги составила 314,5 сум (в марте 2013 г. – 1 184,3 сум).

Одним из показателей, характеризующих формирование спроса на ценные бумаги, является показатель отношение цены продажи ценных бумаг к их номинальной стоимости, т.е. показатель ликвидности. 33,3% сделок с ценными бумагами в марте было заключено по ценам, превышающим их номинальную стоимость.

При этом наибольшие показатели ликвидности прослеживаются по ценным бумагам страховых компаний – 1,51 пункта.

В целом среднеотраслевой показатель цены продажи ценных бумаг к их номинальной стоимости в марте составил 1,20 пункта (в марте 2013 года - 1,05 пункта) (таблица 2.7.).

Таблица 2.7.

Отношение цены ценных бумаг к их номиналу в разрезе отдельных отраслей, март 2014 года	
Агропромышленный комплекс	1,22
Банковская сфера	1,02
Лизинг	1,00
Промышленность	1,00
Страхование	1,51
Строительство	1,06
Транспорт	1,00

Анализ отраслевых показателей биржи по инвестиционной привлекательности показывает, что наибольшим спросом в истекшем месяце пользовались ценные бумаги финансовой сферы – 67,5% или 0,9 млрд. сум, из них банки – 28,6% или 0,4 млрд. сум, страховые компании – 37,3% или 0,5 млрд. сум и лизинг – 1,6% или 0,02 млрд. сум.

Отраслевая структура биржевого оборота за март 2014 года

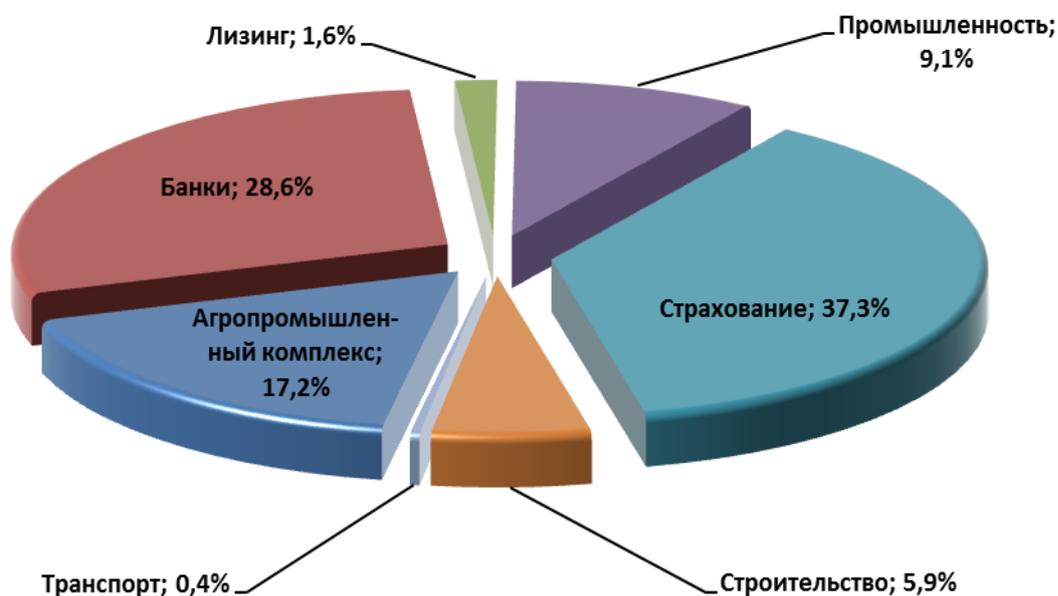


Рис.2.13.Отраслевая структура биржевого оборота за март 2014 года

По категориям инвесторов наибольшая активность наблюдалась:

по сумме заключенных сделок – у юридических лиц 89,0%;

по количеству заключенных сделок – у физических лиц 51,2%.

Показатель среднего объема сделки (сумма сделок/количество сделок) в марте составил:

с юридическими лицами – 47,7 млн.сум (в марте 2013 года – 157,9 млн.сум);

с физическими лицами – 3,7 млн.сум (в марте 2013 года – 15,0 млн.сум).

таблица 2.7.

**Информация об инвесторах по результатам
биржевых торгов за март 2014 года**

	Количество сделок, штук	Сумма сделок, млн. сум
Физические лица		
Обращение	41	152,7
Размещение доп. эмиссий	0	0
Приватизация	0	0
Итого	41	152,7
Доля физических лиц в общем объеме		11,0%
Юридические лица		
Обращение	26	1 241,2
Размещение доп. эмиссий	0	0
Приватизация	0	0
Итого	26	1 241,2
Доля юридических лиц в общем объеме		89,0%

В целом структура биржевого рынка по видам инвесторов, принимавших участие в торгах с ценными бумагами в марте выглядит следующим образом:



Рис.2.14. Структура биржевого оборота в разрезе инвесторов за март 2014 года

Активность брокерских контор в совершении сделок на фондовой бирже в истекшем месяце характеризуется следующими показателями.

Всего в биржевых торгах участвовало 16 брокерских контор.

Показатели десяти наиболее активных среди них по объему заключенных сделок на бирже, представлены в нижеследующей таблице.

Таблица 2.8.

Рейтинг брокерских контор, участвовавших на биржевых торгах в марте 2014 года

Брокерские конторы	Количество сделок, шт.	Общая сумма сделок, млн. сум	Уд. вес
ООО "FULL STOCK GROUP" (БК №453)	9	747,3	26,8%
ООО "Universal Depozit" (БК №455)	5	647,3	23,2%
ООО "Alp omad invest" (БК №416)	36	570,7	20,5%
ООО "Dalal Standard" (БК №382)	18	349,3	12,5%

ООО "ТашИнвестКом" (БК №439)	19	115,7	4,1%
ОАО "Mulk-Sarmoya Brokerlik UYI" (БК № 447)	12	79,5	2,9%
ООО "Kapital-Depozit" (БК №443)	2	79,1	2,8%
ООО "Birinchi Banklararo Depozitariy"(БК №450)	4	77,2	2,8%
ДХО Компания "Agro depo invest"(БК №440)	5	38,8	1,4%
ООО "Portfolio Investments" (БК №454)	3	28,8	1,0%

Удельный вес объема сделок, совершенных десятью наиболее активными брокерскими конторами в общем биржевом обороте составил 99,4%, а по количеству сделок – 98,1%.

Лидирующие позиции среди участвовавших в биржевых торгах в январе контор занимают:

по объему совершенных сделок с ценными бумагами

- ООО "FULL STOCK GROUP" (БК №453);
- ООО "Universal Depozit" (БК №455);
- ООО "Alp omad invest" (БК №416);

по количеству совершенных сделок с ценными бумагами

- ООО "Alp omad invest" (БК №416) – 36 сделок;
- ООО "ТашИнвестКом" (БК №439) – 19 сделок;
- ООО "Dalal Standard" (БК №382) – 18 сделок.

Оборот с ценными бумагами в 1 квартале 2014 года составил 12,5 млрд. сум, что на 20,5% ниже уровня прошлого года (в 1 кв. 2013 года – 15,7 млрд. сум).

Всего заключено 189 биржевых сделок (в 1 кв. 2013 г.- 294 сделок), в результате реализовано 37 873,4 тыс.шт. акций 51 акционерного общества на общую сумму 7,8 млрд. сум и 4,1 тыс.шт. облигаций 3 эмитентов на сумму 4,7 млрд. сумм. (таблица 2.8.).



Рис.2.15.Объёмы биржевых торгов в 1 квартале 2010-2014 гг.

В структуре общего биржевого оборота преобладает рынок первичного размещения ценных бумаг – 65,8% от общего биржевого оборота или 8,2 млрд. сум.

При этом обороты на первичном были выше по сравнению с I кварталом 2013 года (7,6 млрд. сум) в 1,1 раза.

Удельный вес объема вторичного обращения ценных бумаг составил 34,2% или 4,3 млрд. сум, что почти в 2 раза ниже уровня I квартала 2013 года (8,1 млрд. сум), из них - 0,7 млрд.сум сделки с корпоративными облигациями и 0,1 млрд. сум сделки РЕПО.

Следует отметить, что степень развития вторичного фондового рынка является одним из главных показателей конкурентоспособности рынка ценных бумаг страны.

Однако, как видно из приведенной ниже диаграммы, в последние годы прослеживается тенденция снижения доли вторичного рынка.



Рис.2.16. Структура биржевого рынка ценных бумаг за 1 квартал 2010-2014 гг.

Одной из причин снижения торговой активности на вторичном рынке является дефицит предложения на вторичном рынке акций крупных, финансово устойчивых компаний, отличающихся относительно более высокой ликвидностью и инвестиционной привлекательностью, и при этом акции большинства из которых находятся в собственности государства и не являются ресурсом для вторичного рынка.

В целом структура общего биржевого оборота с ценными бумагами выглядит следующим образом:

объем размещения: акции дополнительных эмиссий – 4,2 млрд. сум
(в I кв. 2013г. – 1,9 млрд. сум);

корпоративные облигации – 4,0 млрд. сум
(в I кв. 2013г. – 5,1 млрд. сум);

объем обращения: акции на вторичном рынке - 3,7 млрд. сум
(в I кв. 2013г. – 8,1 млрд. сум);

корпоративные облигации – 0,6 млрд. сум
(в I кв. 2013г. – 0,001 млрд. сум).

Биржевой оборот с ценными бумагами в разрезе основных отраслей народного хозяйства в отчетном периоде составил:

- на долю предприятий финансового сектора экономики приходится 88,1% от биржевого оборота или 11,0 млрд. сум, в т.ч. банков – 80,7% от биржевого оборота или 10,1 млрд. сум, страховых и лизинговых компаний соответственно 0,9 млрд. сум (7,0%) и 0,04 млрд. сум (0,4%). В I квартале 2013 года доля финансового сектора составила 79,6% или 12,5 млрд. сум;

- доля агропромышленного комплекса – 3,3% или 0,4 млрд. сум
(в I кв. 2013г. – 8,5 или 1,3 млрд. сум);

- доля промышленного сектора – 6,5% в обороте биржи или 0,8 млрд. сум (в I кв. 2013г. – 0,5% или 0,1 млрд. сум);

- доля предприятий строительной отрасли – 1,4% или 0,2 млрд. сум
(в I кв. 2013г. – 1,5% или 0,2 млрд. сум).

Отраслевая структура биржевого оборота за 1 квартал 2014 года

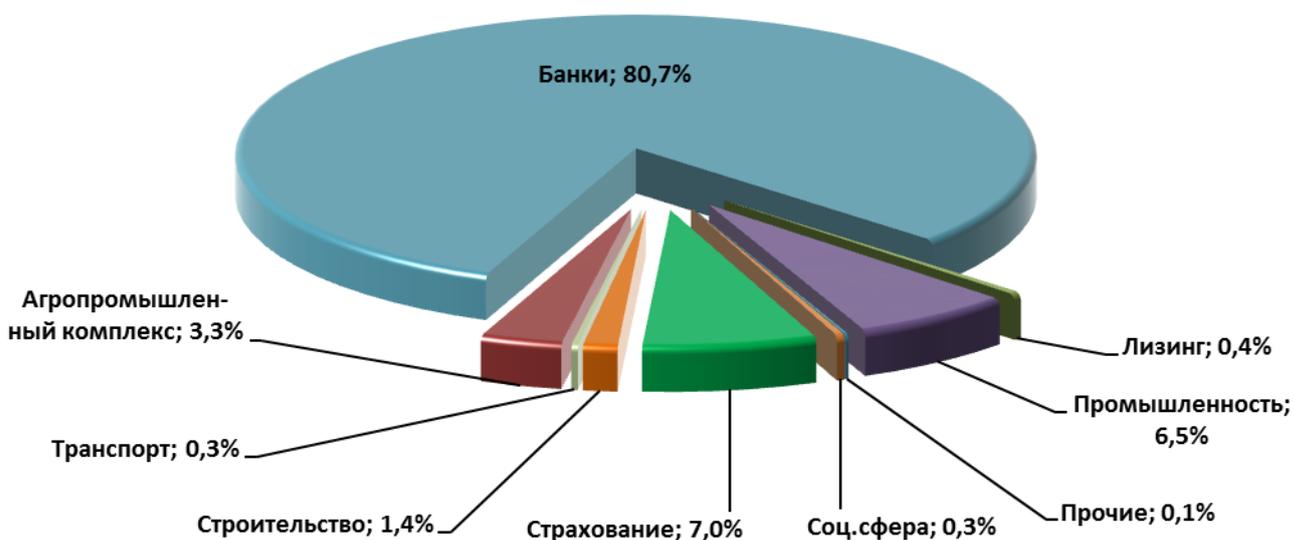


Рис.2.17.Отраслевая структура биржевого оборота за 1 квартал 2014 года

Если рассматривать показатели биржи по категориям инвесторов, то здесь следует отметить, что объем инвестиций юридических лиц составляет основную часть биржевого оборота 8,1 млрд.сум или 64,8%.

В отчетном периоде наблюдается рост инвестиционной активности у физических лиц, доля которых в биржевом обороте выросла до 35,2% или 4,4 млрд.сум (в I квартале 2013 года доля инвесторов – физических лиц составляла 6,7%).

Анализ инвестиций в отраслевом разрезе показывает, что за истекший период у инвесторов – физических лиц наибольшим доверием пользовались ценные бумаги предприятий финансовой сферы: банков – 95,2% (в 1 кв. 2013г. – 16,0%), а также предприятий промышленности – 2,8% (в 1 кв. 2013г. – 5,0%) от объема инвестиций физических лиц.

Ценные бумаги финансового сектора экономики пользуются наибольшим доверием и у инвесторов - юридических лиц.

Так, удельный вес инвестиций юридических лиц в ценные бумаги этого сегмента экономики составил 92,2% (в 1 кв. 2013г. - 80,1%), из них 72,8% (в 1 кв. 2013г. - 57,8%) составляют ценные бумаги коммерческих банков, 0,5% (в 1 кв. 2013г. - 22,3%) - акции лизинговых и 10,9% (в 1 кв. 2013г. - нет) - акции страховых компаний.

Структура биржевого оборота в разрезе инвесторов в 1 квартале 2014 года

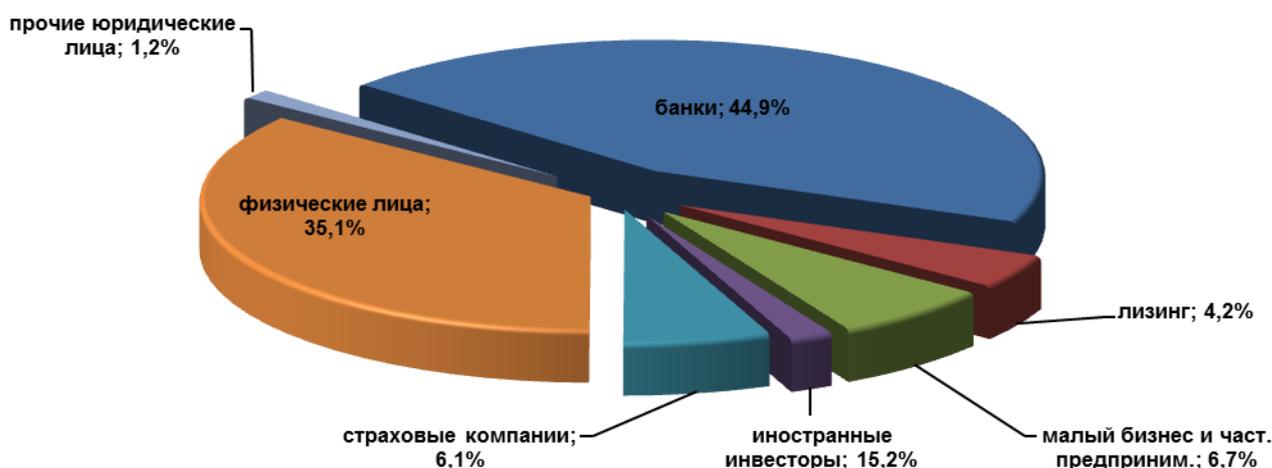


Рис.2.18. Структура биржевого оборота в разрезе инвесторов в 1 квартале 2014 года

Таблица 2.9.

ТОП 10 эмитентов с наибольшим объемом торгов в 1 квартале 2014 года

Наименование эмитента	Отрасль	Объем, млрд.сум
Хамкорбанк	Банк	4,2
Ипак йули Узинкомбанк	Банк	2,0
Трастбанк	Банк	2,0
Kapital Sug`urta	Орг-ции,образ.на добровольной основе	0,8

Капиталбанк	Банк	0,8
Ипотека-банк	Банк	0,6
Qashqadaryo texnologik transport	Узгеобургуннефтгаз	0,6
RAVNAQ-BANK	Банк	0,2
Каракалпакбойан Кар	Минсельводхоз	0,2
Qizilqumsement Нав	Узкурилишматериаллар	0,2

Одной из главных задач биржи была и остается дальнейшее привлечение в биржевой листинг наиболее финансово – устойчивых и ликвидных акционерных обществ республики.

По состоянию на 31.03.2014 г. в официальном биржевом листинге находятся 128 акционерных обществ.

В числе листинговых компаний - коммерческие банки, страховые компании, предприятия нефтегазовой промышленности, легкой промышленности, производства строительных материалов, агропромышленного комплекса, энергетики, металлургии и др.

В разрезе категорий биржевого листинга количество акционерных обществ, отвечающих требованиям категории «А», составило 18 АО. 21 акционерных общества соответствуют требованиям категории «В», 89 - категории «С».

Таким образом, наибольшее количество акционерных обществ отвечает требованиям категории «С», то есть размер уставного фонда эмитента составляет более \$400 тыс. в эквиваленте по курсу Центрального банка Республики Узбекистан на дату перерегистрации, а итоги деятельности эмитента за последние два завершённых финансовых года демонстрируют положительный финансовый результат.

Показатель рыночной капитализации акций акционерных обществ, входящих в официальный биржевой листинг, по состоянию на 1 апреля 2014 года составил 6 380,6 млрд. сум (по состоянию на 01.04.2013 г.- 5 589,5 млрд.сум).

Удельный вес капитализации листинговых компаний составляет 61,6% (в 1 кв. 2013г. – 58,3%) от общего объема капитализации акционерных обществ, чьи акции обращаются на биржевом рынке.

Объем капитализации акционерных обществ на биржевом рынке за последние 52 недели



Рис.2.19.Объем капитализации акционерных обществ на биржевом рынке за последние 52 недели 2013 года

Основные статистические показатели биржевого рынка ценных бумаг листинговых компаний в марте т.г. характеризуются следующими данными.

Было заключено 50 сделок с ценными бумагами 22 листинговых компаний на сумму 0,6 млрд.сум (45,2% от общего биржевого оборота в марте).

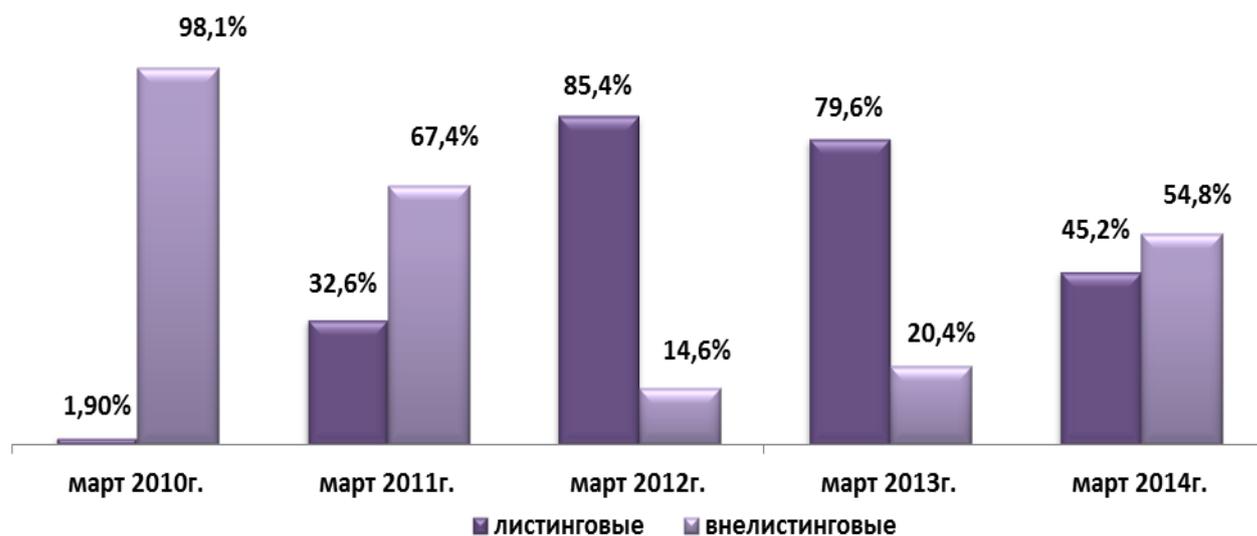


Рис.2.20. Доля листинговых компаний в биржевом обороте за март 2010-2014 гг.

Количество торговых дней с ценными бумагами листинговых компаний в феврале составило 15 дней.

Среднедневной объем торгов с ценными бумагами этих компаний – 42,0 млн.сум (в марте 2013 года – 310,7 млн.сум).

Средний объем одной сделки – 12,6 млн.сум (в марте 2013 года - 110,0 млн.сум).

Средняя цена одной реализованной ценной бумаги листинговой компании составила 663,6 сум (в марте 2013 года – 3 629,5 сум).

Самая крупная по объему сделка с ценными бумагами листинговых компаний заключена 10 марта в секции вторичного обращения, в результате которой продано 710,0 тыс.штук акций АКБ «Алокабанк» на сумму 75,3 млн. сум.

В отраслевой структуре оборота листинговых компаний наибольший удельный вес имеют ценные бумаги коммерческих банков – 63,2% (398,5 млн. сум). 19,7% (124,5 млн. сум) от оборота листинговых компаний

приходится на долю промышленности, 13,0% (82,0 млн.сум) – строительный сектор.

Анализ оборота листинговых компаний в 1 квартале 2014 года показал, что всего с начала года с ценными бумагами 34 листинговых компаний совершены 154 сделки (в 1 кв. 2013г.- 174) на сумму 11,3 млрд. сум или 90,8% (в 1 кв. 2103г. – 7,8 млрд. сум или 49,5%) от общего биржевого оборота за отчетный период.

Раздельный анализ биржевого оборота ценных бумаг листинговых компаний по первичному размещению и вторичному обращению характеризуется следующими показателями.

Большую часть биржевого оборота с ценными бумагами листинговых компаний в истекшем периоде составляет объем первичного размещения – 8,2 млрд. сум (65,8%), из них облигации на сумму 4,0 млрд.сум.

Оборот с ценными бумагами листинговых компаний при их вторичном обращении составил 4,3 млрд.сум или 34,2%, в том числе облигации на сумму 0,6 млрд.сум.

В отраслевой структуре оборота листинговых компаний в отчетном периоде преобладают ценные бумаги компаний финансового сектора.

Их удельный вес составляет 89,6% (10,1 млрд.сум), в том числе 88,8% (10,0 млрд.сум) ценные бумаги коммерческих банков, 0,4% (0,04 млрд.сум) акции лизинговых и 0,4% (0,04 млрд.сум) акции страховых компаний.

Также, пользовались спросом акции промышленности – 7,0% (0,8 млрд. сум), агропромышленных – 1,5% (0,2 млрд. сум) и строительных - 1,5% (0,2 млрд. сум) листинговых компаний.

Биржевая активность листинговых компаний других отраслей экономики в истекшем периоде был незначительной.

**Структура оборота листинговых компаний
в 1 квартале 2014г. в разрезе торговых площадок**



Рис.2.21. Структура оборота листинговых компаний в 1 квартале 2014 года в разрезе торговых площадок

Логичным продолжением стратегии расширения спектра услуг, предоставляемых Республиканской фондовой биржей «Тошкент», является развитие рынка РЕПО у нас в республике.

Операции РЕПО с ценными бумагами на фондовом рынке регулируются Положением о совершении сделок РЕПО с корпоративными ценными бумагами, утвержденным Центром по координации и контролю за функционированием рынка ценных бумаг (рег. №1396 от 06.08.2004 г.).

Однако в истекшем году наблюдается снижение активности на биржевом рынке РЕПО сделок.

Так, в марте т.г. в секции РЕПО были заключены 4 сделки первого этапа на сумму 0,1 млрд. сум.

Всего с начала года было заключено 5 сделок РЕПО на сумму 0,3 млрд. сум (в 1 квартале 2013г.- 7 сделок на сумму 3,2 млрд. сум).

В общем биржевом обороте за 1 квартал удельный вес сделок РЕПО составил 7,2%.



Рис.2.22. Доля сделок заключённых в секции РЕПО, в общем биржевом обороте за 2010-2013 гг и 1 квартал 2014 г.

В целом (с 24.11.2004г. по 31.03.2014г.) на РФБ «Тошкент» были заключены 354 сделки РЕПО с акциями 48 эмитентов. Объем сделок на первом этапе составил 41,8 млрд. сум, на втором этапе – 40,1 млрд. сум. Общий биржевой оборот по сделкам РЕПО составил 81,9 млрд. сум.

Практика заключения сделок РЕПО на фондовой бирже показывает, что в этой секции преобладают сделки с ценными бумагами эмитентов финансовой сферы - коммерческих банков и страховых компаний.

Их удельный вес в общем обороте сделок РЕПО за последние 52 недели составляет 58,6%.

Заключение

Выполненная нами выпускная квалификационная работа предопределяет следующие выводы и предложения:

За период 2009 - 2013 гг. на фондовом рынке Узбекистана произошли значительные изменения, которые характеризуются достигнутыми успехами, как в количественном, так и в качественном отношении. Это и рост оборотов, и интенсификация сделок, и постепенное увеличение доли биржевого сегмента в общем объеме торгов, а также развитие всей инфраструктуры фондового рынка, и, наконец, активное совершенствование законодательной и регулирующей деятельности. Все это вызывало интерес, как профессиональных участников, так и общественности к рынку республики. Достаточно отметить, что обороты фондовой биржи выросли в текущем году более чем в 3 раза, а в листинге биржи значатся 100 компаний.

В целях дальнейшей интеграции в международный фондовый рынок и освоения международного опыта будет продолжена работа, начатая в 2010 году, с Корейской фондовой биржей (KRX) по модернизации фондового рынка Узбекистана.

Основной целью этой работы является расширение направления взаимодействия во всех сферах деятельности фондовых рынков двух стран, обеспечение доступа к современным информационным технологиям для создания модернизированной инфраструктуры фондового рынка в Узбекистане, что существенно облегчит поиск потенциальных партнеров для представителей бизнеса посредством IPO в он-лайн режиме и многое др.

Действующая законодательная база и постоянная работа по совершенствованию биржевой торговли позволяют надеяться, что в

недалеком будущем инвестиции в ценные бумаги станут одним из самых популярных способов размещения свободных денежных средств.

Перспектива дальнейшего увеличения числа инвесторов на фондовой бирже тесно связана с необходимостью решения следующих задач:

1. Вывод в рамках Программы разгосударствления и приватизации на биржевой рынок государственных пакетов акций акционерных обществ, в том числе ключевых отраслей экономики (нефтегазового комплекса, энергетики, перерабатывающей промышленности и т.д.).

2. Увеличение числа листинговых предприятий, включенных в официальный биржевой бюллетень и способных стать основой дальнейшего роста рынка и привлечения всех типов инвесторов.

3. Учитывая возрастающую роль страховых компаний в сфере финансовых услуг, создание условий для увеличения числа страховых компаний, действующих в форме открытых акционерных обществ, с последующим привлечением ценных бумаг этих обществ к обращению на биржевом фондовом рынке.

4. Создание дополнительных условий для привлечения частных инвесторов (населения) к участию в деятельности на рынке ценных бумаг, в том числе путем создания специальной торговой площадки по реализации мелких пакетов акций физическим лицам.

5. Дальнейшее совершенствование нормативных актов, регламентирующих правила биржевой торговли, а также совершенствование технологий расчетов и клиринга, направленное на упрощение и повышение надежности вложений инвесторов в ценные бумаги.

6. Совершенствование технологий и инструментов биржевой торговли, в том числе популяризация среди инвесторов сделок «репо».

7. Развитие информационной базы фондового рынка, в том числе:
- повышение уровня информативности сайта фондовой биржи;

- развитие информационно-аналитических каналов, освещающих фондовый рынок;
- создание информационной базы, аккумулирующей сведения об эмитентах.

8. Повышение уровня знаний населения о фондовом рынке, о рисках, связанных с инвестированием в ценные бумаги, в том числе:

- организация циклов специальных программ и передач на телевидении и радио, регулярная публикация в печатных СМИ материалов по развитию рынка ценных бумаг;
- просветительская работа среди школьников и студентов.

В целом Республиканской фондовой биржей «Тошкент» в 2011 году проделана определенная работа по дальнейшему развитию фондового рынка республики и внесен посильный вклад в вопросах либерализации и углубления экономических реформ, придания новой динамики процессам приватизации, с тем, чтобы, как отметил Президент Республики Узбекистан И. Каримов в одном из своих докладов: «...только тогда можно заявить, что процесс приватизации приобретает реальные черты, когда заработает вторичный рынок ценных бумаг, когда регулярно будут публиковаться котировки акций, когда у населения появится вкус и стремление стать владельцами этих акций, а сами акции будут не просто безликими бумагами, а действительно станут ценными и будут цениться их владельцами как один из своих важнейших источников дохода». Тем не менее, Республиканская фондовая биржа «Тошкент» не собирается останавливаться на достигнутом.

На сегодняшний день специалистами РФБ «Тошкент» созданы все необходимые условия для свободного доступа всех субъектов рынка к инвестиционным ресурсам через операции с ценными бумагами, отработаны и успешно применяются на практике механизмы биржевой торговли, позволяющие максимально эффективно использовать весь потенциал

фондового рынка для эмитентов и инвесторов. Двери Республиканской фондовой биржи «Тошкент» открыты для всех, как для участников фондового рынка уже состоявшихся и со стажем, так и для тех, кто только делает на нем свои первые шаги.

Список использованной литературы:

1. Указ Президента Республики Узбекистан «О дополнительных мерах по стимулированию привлечения прямых частных иностранных инвестиций» от 11.04.2005 г.
2. Указ Президента Республики Узбекистан «О совершенствовании системы управления в сфере внешних экономических и торговых связей, привлечения иностранных инвестиций» от 21 июля 2005 г.
3. Каримов И.А. Доклад на заседании Кабинета Министров, посвященном итогам социально-экономического развития страны в 2010 году и важнейшим приоритетам экономической программы на 2011 год. Газета Народное слова от 22 января 2011 года.
4. Каримов И.А. Мировой финансово-экономический кризис, пути и меры по его преодолению в Узбекистане. – Т.: Узбекистан. 2009.
5. Каримов И.А. Основные принципы общественно-политического и экономического развития Узбекистана. - Т.: Узбекистан. 1996.
6. Алексеева М. М. Планирование деятельности фирмы. — М.: Финансы и статистика, 2009.
7. Александров В. Г., Касьяненко Т. Г. Ценообразование в строительстве. – СПб.: Питер, 2009.
8. Аньшин В. М. Инвестиционный анализ: Учеб. пособие. — М.: Дело, 2008.
9. Арdziнов В. Д. Ценообразиие и сметное дело в строительстве. - СПб.: Питер, 2007.
10. Беренс В., Хавронек П. М. Руководство по оценке эффективности инвестиций / Пер. с англ. - М: Инфра-М, 1995.
11. Бирман Г., Шмидт С. Экономический анализ инвестиционных проектов / Пер. с англ. — М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1997.

12. Бланк И. А. Инвестиционный менеджмент: Учеб. пособие. — Киев: Ника-Центр, Эльга, 2007.
13. Боди Э., Кейн А., Маркус А. Д. Принципы инвестиций/ Пер. с англ. — М.: Вильямс, 2002.
14. Бочаров В. В. Инвестиции; Учеб. пособие. — СПб.: Питер, 2002.
15. Бочаров В. В., Леонтьев В. Е. Корпоративные финансы. — СПб.: Питер, 2009.
16. Бочаров В. В. Финансовый инжиниринг. — СПб.: Питер, 2008.
17. Бочаров В. В. Комплексный финансовый анализ. — СПб.: Питер, 2009.
18. Бочаров В. В. Современный финансовый менеджмент. — СПб.: Питер, 2006.
19. Бочаров В. В. Инвестиции. Завтра экзамен. — СПб.: Питер, 2007. (Сер. «Завтра экзамена»).
20. Бригхэм Ю. Ф., Эрхадт М. С. Финансовый менеджмент / Пер. с англ. 10-е изд. — СПб.: Питер, 2005.
21. Бромвич М. Анализ эффективности капиталовложений / Пер. с англ. — М.: Инфра-М, 1996.
22. Баринов Э.А. Рынок валютных ценных бумаг. - М.: Экзамен, 2005. - 189с.
23. Беард Б. Как выигрывать в электронном дэйтрейдинге. - М.: ИК Аналитика, 2005. - 186с.
24. Бердникова Т.Б. Рынок ценных бумаг. - М.: ИНФРА-М, 2004. - 278 с.
25. Бердникова Т.Б. Рынок ценных бумаг и биржевое дело: Учебное пособие. - М.: ИНФРА-М, 2000. - 270 с.
26. Буренин А.Н. Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов: Учебное пособие. - М.: Федеративная книготорговая компания, 1998. - 352 с.
27. Булатов В.В. Экономический рост и фондовый рынок. - М.: Наука, 2004. - 264 с.

28. Ван Хори Дж., Вахович Д. М. (мл.) Основы финансового менеджмента / Пер. с англ. 11-е изд. — М.: Вильямс, 2004.
29. Васина А. А. Финансовая диагностика и оценка проектов. — СПб.: Питер, 2009.
30. Веретенникова И. И. Амортизация и амортизационная политика. — М.: Финансы и статистика, 2006.
31. Волков И. М., Грачева М. В. Проектный анализ: Учеб. для вузов. - М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 2007.
32. Велиева И., Гришина О. Стать рынком // Эксперт. - 2007 - №17 - С.84-87
33. Воронцов В. Финансовые мускулы амбиций // Эксперт. - 2007 - № 17 - С.30
34. Воробьев П.В., Лялин В.А. Ценные бумаги и фондовая биржа. - М.: Фи-линь, 2000. - 216с.
35. Глушенко В.В. Рынок ценных бумаг и биржевое дело: системный анализ. - М.: Крылья, 1999. - 214 с.
36. Грачева М. В. Анализ проектных рисков: Учеб. пособие / ЗАО «Финстатинформ». — М., 2009.
37. Глушенкова М. Майские угрозы // Деньги, Новосибирск - 2007 - №17 - С.41-43
38. Данилов Ю. Фондовая грамота // Эксперт. - 2007 - №17 - С.43-45
39. Жуков Е.Ф. Рынок ценных бумаг. - М.: ЮНИТИ, 2006. - 278 с.
40. Закарян И. Ценные бумаги - это почти просто - Москва: Издательство "Омега-Л": И-трейд, 2007 - 280 с.
41. Ендовицкий Д. А. Инвестиционный анализ в реальном секторе экономики. — М.: Финансы и статистика, 2006.
42. Карбовский В.Ф. Краткосрочное инвестирование на рынке акций. - М.: Эдиторал УРСС, 2004. - 112 с.

43. Колесников В.И., Таркановская В.С., - М.: Финансы и статистика, 2001. - 448 с.
44. Колтынюк Б.А. Рынок ценных бумаг. Издание 2. - М.: Издательство Михайлова В.А., 2005. - 213 с.
45. Инвестиции: Учеб. / Под ред. В. В. Ковалева, В. В. Иванова, К Велби». - М., 2008.
46. Катасонов В. Ю., Морозов Д. С. Проектное финансирование: организация, управление рисками, страхование. — М.: Анкап, 2009.
47. Ковалев В. В. Методы оценки инвестиционных проектов. — М.: Финансы и статистика, 2007.
48. Крушвиц Л. Финансирование и инвестиции / Пер. с нем. — СПб.: Питер, 2009.
49. Крушвиц Л. Инвестиционные расчеты: Учебник для вузов / Пер. с нем. - СПб.: Питер, 2007.
50. Лавров А. М., Манакова Т.А., Сурин В. С. Проблема развития рынка ценных бумаг и фондовых биржевых структур: вопросы теории и практики. - Кемерово: Кемеровское книжное изд-во, 1993, с.141.
51. Романов Н. Фонды облигаций: доходное спокойствие // Наши деньги, журнал ответов и решений, Новосибирск - 2007 - № 5 - С.12-14
52. Романов Н. Фонды смешанных инвестиций: два в одном // Наши деньги, журнал ответов и решений, Новосибирск - 2007 - № 4 - С. 20-21
53. Рубцов Б.Б. Мировые рынки ценных бумаг. - М.: Экзамен, 2005. - 310 с.
54. Липсиц И. В., Коссов В. В. Инвестиционный проект. — М.: БЕК, 1996.
55. Мартин П., Тейт К. Управление проектами / Пер. с англ. — СПб .: Питер, 2007.
56. Маховикова Г. А., Кантор В. Е. Инвестиционный процесс на предприятии. — СПб .: Питер, 2008.
57. Сизов Ю.С. Формирование системы государственного регулирования рынка ценных бумаг в России. - М.: Планета, 2004. - 198 с.

- 58.Терещенко Н. Азбука начинающего инвестора // Метро. - 2007 - №15 - С.10-11
- 59.Чалдаева Л.А. Фондовая биржа. Организационно-управленческие структуры. - М.: Экзамен, 2002. - 248 с.
- 60.Ческидов Б.М. Рынок ценных бумаг и биржевое дело. Конспект лекций: учебное пособие - М.: Эксмо, 2007. - 176 с.
- 61.Экономический словарь / Багудина Е.Г., Большаков А.К. и др.; - М.: Изд-во Проспект, 2004. - 624 с.
- 62.<http://www.micex.ru>
- 63.<http://www.rts.ru>
- 64.<http://www.mosfund.ru>
- 65.<http://www.finam.ru>