20

# УКАЗ

## ПРЕЗИДЕНТА РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

**Об утверждении Концепции развития рынка ценных бумаг в Российской Федерации**

В целях осуществления единого государственного подхода к формированию и развитию рынка ценных бумаг в Российской Федерации, обеспечения на рынке сочетания интересов экономической безопасности государства, привлечения инвестиций в промышленность и защиты прав граждан - акционеров и вкладчиков, а также в соответствии со статьей 80 Конституции Российской Федерации постановляю:

1. Утвердить прилагаемую Концепцию развития рынка ценных бумаг в Российской Федерации (далее именуется - Концепция).

2. Правительству Российской Федерации и Центральному банку Российской Федерации:

обеспечивать реализацию задач, предусмотренных Концепцией;

в месячный срок привести свои нормативные правовые акты в соответствие с положениями Концепции.

3. Администрации Президента Российской Федерации и Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг ежемесячно представлять Президенту Российской Федерации информацию о ходе реализации Концепции.

4. Настоящий Указ вступает в силу со дня его подписания.

Президент
Российской Федерации Б.Ельцин

Москва, Кремль
I июля 1996 года
№ 1008

(Ливнин)

/Кадашников В.В./

(Ведров)

/Васильев А.В./ (Орлов)

(Крылов)

23.06.06

016310

21

Утверждена
Указом Президента
Российской Федерации
от 1 июля 1996 г. № 1008

# КОНЦЕПЦИЯ
# РАЗВИТИЯ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ
# В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

# СОДЕРЖАНИЕ

# Раздел I. Анализ развития рынка ценных бумаг

## 1. Экономическая реформа и рынок ценных бумаг в 1991-1996 годах

В результате глубоких институциональных реформ Россия достигла значительного прогресса в формировании экономики рыночного типа и создании основных элементов 3-уровневой системы ее финансирования: бюджетное финансирование, банковские кредиты и прямые инвестиции через механизмы рынка капиталов.

С точки зрения мобилизации свободных финансовых ресурсов наиболее высокими темпами развивался рынок государственных ценных бумаг и рынок ценных бумаг коммерческих банков, а также (в 1991-1994 годах) рынок ценных бумаг и суррогатов ценных бумаг, выпускаемых вновь созданными компаниями, включая нелицензированные финансовые компании, привлекавшие средства населения. Таким образом, мобилизация финансовых ресурсов через рынок ценных бумаг государством, банками, а до начала 1995 года и венчурными компаниями приобрела доминирующее значение.

Кроме того, на современном этапе развития экономики сложились основные предпосылки для прямого выхода предприятий на рынок капиталов в целях привлечения инвестиционных ресурсов через выпуск ценных бумаг: существует огромный спрос на капитал со стороны предприятий и в то же время растет спрос на корпоративные бумаги (внешние инвесторы в значительной мере отработали схемы вложения капитала в акции российских предприятий, а для мобилизации внутренних сбережений определены принципы и подходы к формированию коллективных инвестиций).

Результатом экономических реформ стало быстрое перераспределение доходов, ранее поступавших в государственный бюджет, в пользу предприятий, а от предприятий - к населению. Такое перераспределение доходов явилось неизбежным следствием демократизации хозяйственной жизни, но происходило оно в условиях неразвитости адекватной системы стимулов для инвестиций и системы рыночного формирования и распределения инвестиционных ресурсов (финансового сектора), хотя доля сбережений в доходах как физических, так и юридических лиц осталась высокой. Однако эти сбережения трансформировались главным образом в такие типы финансовых активов, которые не связаны с финансированием производства: в наличную валюту (население), рост скрытых иностранных активов юридических лиц (бегство капиталов), а начиная с 1994 года - рост вложений в государственные ценные бумаги, доходы от выпуска которых также в основном не связаны с финансированием производства, что отражает

прежде всего объективные трудности перехода к новой экономической системе.

С точки зрения формирования отраслевой структуры экономики действие рынка ценных бумаг в 1991-1995 годах заключалось главным образом в мобилизации средств на развитие банковской системы. Эмитенты, представляющие другие сферы экономики (приватизированные предприятия), находились на этапе институциональной реформы и только еще подступали к масштабному привлечению инвестиционных ресурсов через механизмы рынка ценных бумаг.

С точки зрения территориального перераспределения финансовых ресурсов развитие рынка государственных ценных бумаг и выпуск ценных бумаг банками способствовали усилению процессов концентрации финансовых ресурсов в г.Москве и нескольких других крупных финансовых центрах.

К началу 1996 года значительных масштабов достигла практика использования государством финансовых инструментов рынка ценных бумаг по следующим направлениям:

1) выпуск государственных ценных бумаг в целях финансирования дефицита государственного бюджета - государственных краткосрочных обязательств (ГКО), облигаций федерального займа (ОФЗ), облигаций государственного сберегательного займа (ОГСЗ);

2) реструктуризация внутреннего валютного долга - выпуск облигаций внутреннего валютного займа (ОВВЗ);

3) связывание части свободных денежных средств на основе денежной приватизации (инвестиционные торги и конкурсы, залоговая приватизация).

## 2. Правовые основы развития рынка ценных бумаг

Развитие рынка ценных бумаг в 1991-1995 годах происходило в условиях, когда отсутствовали определяющие нормативную правовую базу рынка ценных бумаг федеральные законы: об акционерных обществах, о рынке ценных бумаг, об инвестиционных фондах. В этих условиях формирование правовой базы рынка ценных бумаг осуществлялось на основе указов Президента Российской Федерации, постановлений Правительства Российской Федерации и ведомственных нормативных актов.

Важной особенностью этого периода, оказавшей негативное влияние на ликвидность рынка, было налогообложение операций с ценными бумагами.

К началу 1996 года в результате совместной работы Президента Российской Федерации, палат Федерального Собрания Российской Федерации и Правительства Российской Федерации удалось добиться качественного

изменения ситуации: приняты и вступили в силу части первая и вторая Гражданского кодекса Российской Федерации, а также Федеральные законы "Об акционерных обществах" и "О рынке ценных бумаг". Удалось вплотную подойти к принятию уже в 1996 году федеральных законов об инвестиционных фондах и о негосударственном пенсионном обеспечении. Отменен налог на операции с ценными бумагами.

Можно ожидать, что к концу 1996 года законодательная база рынка капиталов будет в основном сформирована.

### 3. Основные факторы, определявшие развитие рынка ценных бумаг в 1991-1995 годах

К основным факторам, определявшим развитие рынка ценных бумаг в 1991-1995 годах, относятся:

а) масштабная приватизация и связанные с ней:

выпуск приватизационных чеков как свободно обращающихся предъявительских ценных бумаг;

выпуск в обращение акций приватизированных предприятий;

б) развитие практики финансирования дефицитов федерального бюджета и бюджетов субъектов Российской Федерации за счет выпуска ценных бумаг, а также реструктуризация внутреннего валютного долга на основе выпуска ценных бумаг;

в) кризис неплатежей и появление в связи с дефицитом в обращении финансовых ресурсов специфических финансовых инструментов - казначейских обязательств, налоговых освобождений и векселей;

г) выпуск ценных бумаг и их суррогатов новыми коммерческими структурами, включая нелицензированные финансовые компании;

д) постепенное открытие доступа эмитируемым в Российской Федерации ценным бумагам на международные рынки капиталов.

### 4. Основные сегменты рынка ценных бумаг в 1991-1996 годах

Формирование рынка ГКО - ОФЗ

В 1993-1996 годах происходило быстрое развитие рынка государственных долговых обязательств. Помимо позитивного влияния на бюджетный процесс развитие этого рынка также частично способствовало отвлечению средств вкладчиков, ранее направлявшихся на вложения в ценные бумаги и суррогаты ценных бумаг, выпускавшиеся новыми коммерческими структурами.

К настоящему времени ввиду высокой надежности ГКО - ОФЗ и их доходности, несопоставимой с доходностью других финансовых инструментов, этот сегмент рынка ценных бумаг оказывает доминирующее влияние на ценовую динамику. Острейшей проблемой, без решения которой крайне трудно привлечь средства на развитие предприятий, является снижение доходности по государственным долговым инструментам.

## Ценные бумаги приватизированных предприятий

Масштабная приватизация государственных предприятий привела к появлению на рынке ценных бумаг огромного количества новых финансовых инструментов - акций приватизированных предприятий. Быстрое развитие рынка акций приватизированных предприятий и обеспечивающей его инфраструктуры в сочетании с динамичным развитием рынка государственных и муниципальных ценных бумаг стало фактором вытеснения с рынка высокорискованных ценных бумаг и суррогатов ценных бумаг. Существует огромный потенциал роста этого сегмента рынка ценных бумаг как на основе повышения курсов акций крупных приватизированных предприятий, уже обращающихся на рынке, так и за счет притока на рынок акций средних и мелких предприятий.

## Новые коммерческие структуры, нелицензированные финансовые компании и суррогаты ценных бумаг

Выпуск акций и других ценных бумаг новыми коммерческими структурами показал высокую степень готовности населения к вложению средств в финансовые инструменты рынка ценных бумаг. Вместе с тем значительное количество новых коммерческих структур, активно размещавших свои ценные бумаги на начальном этапе развития рынка, не оправдали ожиданий своих акционеров и вкладчиков. Первые выпуски ценных бумаг в 1991-1992 годах осуществлялись в условиях абсолютно недостаточного развития нормативной правовой базы и неразвитости системы государственного регулирования рынка. Ситуация в этом сегменте рынка предельно обострилась с появлением нелицензированных финансовых компаний, активно привлекавших в 1992-1994 годах средства населения на приобретение не обеспеченных реальными активами ценных бумаг или суррогатов ценных бумаг.

Процесс привлечения новых средств вкладчиков в такие рисковые структуры удалось остановить в начале 1995 года, и в настоящее время эта проблема существует главным образом в сфере защиты интересов вкладчиков,

передавших свои средства новым коммерческим структурам (в том числе нелицензированным финансовым компаниям) до 1995 года.

Характерной особенностью этого сегмента рынка ценных бумаг стало широкое использование векселей и других квазиденежных инструментов, выпуск которых отражает стремление эмитентов обойти правовые ограничения и уклониться от государственного регулирования, связанного с выпуском классических финансовых инструментов рынка ценных бумаг.

Негативные события 1992-1995 годов, являющиеся в значительной мере типичными для всех возникающих рынков ценных бумаг, имели и положительный эффект: изменилось отношение населения к рискованным инвестициям. Сегодня только 4 процента населения готовы вкладывать сбережения в такие финансовые инструменты рынка.

**5. Становление и развитие структур фондового рынка**

За период с 1992 по 1996 год высокими темпами развивались все типы посредников на рынке ценных бумаг. К настоящему времени с точки зрения количества и уровня специализации структур фондового рынка Россия уже вполне сопоставима со странами с развитыми рынками капиталов. Основные группы таких структур - профессиональных участников рынка ценных бумаг - представляют собой:

коммерческие банки;

брокерские фирмы;

инвестиционные фонды различных типов;

инфраструктурные организации (регистраторы, депозитарии и расчетно-клиринговые организации, фондовые биржи и другие торговые системы).

В настоящее время предстоит решить следующие задачи:

укрупнение и повышение уровня капитализации практически всех структур фондового рынка (в несколько лучшем положении находится только банковский сектор);

повышение стандартов профессиональной деятельности;

повышение уровня компетентности специалистов на рынке ценных бумаг;

развитие и ужесточение системы регулирования и надзора за деятельностью профессиональных участников рынка ценных бумаг, в том числе на основе саморегулирования;

развитие системы сбора и раскрытия информации о профессиональных участниках рынка ценных бумаг;

повышение конкурентоспособности российских профессиональных участников рынка ценных бумаг по сравнению с зарубежными финансовыми институтами.

**6. Заключительные положения и выводы**

К 1996 году сформировались правовые, экономические и организационные основы для развития отечественного рынка ценных бумаг, в том числе:

приняты федеральные законы, формирующие нормативную правовую основу рынка;

издан ряд указов Президента Российской Федерации и постановлений Правительства Российской Федерации, способствующих быстрому развитию нормативной правовой базы рынка;

создан единый орган государственного регулирования рынка - Федеральная комиссия по ценным бумагам и фондовому рынку при Правительстве Российской Федерации (ФКЦБ России), которая в соответствии с Федеральным законом "О рынке ценных бумаг" преобразована в Федеральную комиссию по рынку ценных бумаг;

появилось значительное количество профессиональных участников рынка, имеющих опыт практической работы на нем;

создан определенный задел в развитии инфраструктуры рынка;

сформированы основы для развития коллективных инвестиций;

разработана Комплексная программа защиты прав акционеров и вкладчиков.

Вместе с тем остается нерешенным ряд значительных проблем, основными из которых являются:

низкий уровень капитализации рынка и ликвидности ценных бумаг мелких и средних эмитентов;

высокая стоимость заимствований на рынке государственного долга;

отставание в развитии инфраструктуры рынка, в том числе информационной и телекоммуникационной систем, недоиспользование возможностей отечественных систем в этой сфере, недостаточный уровень *развития инфраструктуры с точки зрения снижения рисков и их качества*, а также комплекса предоставляемых услуг;

слабое развитие нормативной правовой базы, устанавливающей ответственность за правонарушения на рынке, недостаточность полномочий органов государственного регулирования по привлечению к ответственности организаций и лиц, нарушающих законодательство Российской Федерации и правовые нормы на рынке, непроработанность вопросов взаимодействия

регулирующих органов с правоохранительными органами и судебной системой;

незавершенность работы по устранению "риска регистратора" и нарушений прав акционеров со стороны эмитента.

**Для решения этих проблем необходимо обеспечить проведение активной государственной политики, направленной на дальнейшее развитие самостоятельного российского рынка ценных бумаг, отвечающего национальным интересам России, интегрированного в мировой фондовый рынок и обеспечивающего привлечение инвестиций в российскую экономику.**

## Раздел II. Государственная политика на рынке ценных бумаг

### 1. Основы государственной политики на рынке ценных бумаг

Продолжение и углубление экономически и социально обоснованных реформ - общеполитическая задача государства на рынке ценных бумаг.

Среди стран с переходной экономикой Россия, без сомнения, занимает особое место, и применение в России опыта, накопленного в других странах с развивающейся рыночной экономикой, требует тщательного анализа предлагаемых концепций, которые считаются само собой разумеющимися.

Формирование эффективного рынка ценных бумаг должно рассматриваться в общем контексте социально-экономических и политических реформ, начатых в России в конце 1991 - начале 1992 года. Институциональные реформы, которые в значительной мере уже осуществлены, не могут считаться завершенными без создания конкурентоспособного финансового сектора, могущего мобилизовать и предоставить реформируемой экономике инвестиционные ресурсы для ее развития. Стимулирование производства и инвестиций, структурная перестройка и повышение эффективности экономики являются определяющими факторами становления рыночной экономики. Принимая во внимание масштаб задач, которые предстоит решить в ближайшее десятилетие, очевидно, что Россия не может полагаться только на бюджетную систему и банковский сектор для обеспечения финансирования реконструкции экономики. Поэтому в отношении развития российского рынка ценных бумаг вопрос заключается не в том, должно ли государство проводить активную политику в целях его устойчивого развития, а в том, как это делать и какие первоочередные меры такая политика должна включать.

В развитии рынка капиталов уже создан значительный задел. По целому ряду позиций Россия имеет сходство с наиболее развитыми финансовыми рынками мира, выражающееся:

в большом количестве реально функционирующих корпораций, акции которых могут обращаться на рынке;

в большом количестве финансовых институтов, действующих на рынке;

в склонности населения к операциям с фондовыми ценностями;

в высокой степени открытости внутреннего рынка;

в многообразии обращающихся на рынке инструментов и значительной концентрации интеллектуальных ресурсов, задействованных в его развитии.

Приватизация государственных предприятий привела к созданию структуры собственности на финансовые активы, которая больше напоминает структуру, существующую в странах с высокоразвитыми рынками акционерного капитала.

К особенностям российского рынка ценных бумаг относится значимость его социальной составляющей. Граждане России требуют разнообразия способов инвестирования своих сбережений и обеспечения личной финансовой безопасности, поэтому при формирования политики в отношении рынка ценных бумаг государство не может исходить только из потребностей экономики в доступности инвестиций, а должно учитывать потребности населения в целом. Острота социальных вопросов в сфере развития рынка капиталов обусловливается также тем, что российские граждане потеряли значительную часть своих сбережений в результате инфляции, а также деятельности нелицензированных финансовых компаний в 1992-1994 годах.

Важнейшей задачей государства является создание условий, при которых граждане России и другие потенциальные инвесторы обретут доверие к рынку ценных бумаг. Для этого необходимо разъяснить государственную политику на рынке ценных бумаг, чтобы добиться понимания частными инвесторами реализуемых экономических концепций, а также разработать образовательную программу, в том числе в системе высшего и среднего образования, которая поможет инвесторам пользоваться предоставляемой информацией о рынке для создания и приумножения своих сбережений.

## Защита частной собственности как основы формирующейся социально-экономической системы

Частная собственность - основа формирующейся в России социально-экономической системы. Ее развитие и защита всеми имеющимися у государства средствами являются стержнем государственной политики в области развития рынка капиталов. Восстановление доверия граждан к

государству как гаранту частной собственности становится необходимым условием социальной поддержки курса реформ и обеспечения стабильности в обществе. Более того, российские граждане имеют полное право рассчитывать, что государственная политика в области развития рынка капиталов обеспечит не только сохранение, но и приумножение их частной собственности. Государство обязано обеспечить доступ граждан России к доходам, формирующимся на российском рынке капиталов.

## Функции государства на рынке ценных бумаг

Особенность рынка ценных бумаг состоит в том, что обращающиеся на нем ценности представляют собой совокупность прав и не существуют в отрыве от обеспечиваемой государством нормативной правовой базы и системы правоприменения. Таким образом, государство выполняет системообразующую функцию, которая будет непрерывно видоизменяться в соответствии со стоящими перед ним задачами по обеспечению национальных интересов.

Государство создает систему регулирования рынка и обеспечивает ее функционирование. При этом система регулирования будет развиваться в сторону большей детализации и ужесточения государственного контроля деятельности рынка ценных бумаг.

Развитие системы правоприменения как одного из ключевых элементов системообразующей функции государства будет приоритетным направлением государственной политики.

Государство выступает крупнейшим заемщиком на рынке ценных бумаг и оказывает прямое влияние на его количественные и качественные характеристики.

Государство является крупнейшим держателем ценных бумаг российских предприятий и выступает крупнейшим продавцом на рынке корпоративных ценных бумаг.

На начальном этапе развития инфраструктуры рынка ценных бумаг государство будет проводить активную политику прямой поддержки инфраструктурных проектов, включающую в себя:

участие в финансировании развития инфраструктуры рынка;

участие в других формах поддержки инфраструктурных проектов, в том числе путем привлечения инвестиций международных финансовых организаций.

При реализиции инфраструктурных проектов государство будет расширять сотрудничество с организациями и специалистами, поддерживающими государственную политику в области развития

инфраструктуры рынка ценных бумаг и самого рынка ценных бумаг, и не будет взаимодействовать с организациями и лицами, деятельность или публичные заявления которых направлены на противодействие реформам и дискредитацию государственной политики в указанной области.

Функции, связанные с прямым участием государства в создании инфраструктуры рынка ценных бумаг, являются временными. Они постепенно будут полностью переданы участникам рынка.

## 2. Важнейшие принципы государственной политики на рынке ценных бумаг

К важнейшим принципам государственной политики на рынке ценных бумаг относятся:

а) принцип государственного регулирования рынка ценных бумаг, основанный на том, что государство, выполняя универсальную функцию по защите граждан, их законных прав и интересов, осуществляет меры по защите прав участников рынка ценных бумаг на основе лицензирования и регулирования всех видов профессиональной деятельности на этом рынке.

Реализация этого принципа будет строиться с учетом необходимости минимизировать возможность проявления конфликта интересов в связи с совмещением функций непосредственного участия в операциях на рынке и регулирования рынка;

б) принцип единства нормативной правовой базы, режима и методов регулирования рынка на всей территории Российской Федерации;

в) принцип минимального государственного вмешательства и максимального саморегулирования, который означает, что государство регулирует деятельность субъектов рынка лишь в тех случаях, когда это абсолютно необходимо, и делегирует часть своих нормотворческих и контрольных функций профессиональным операторам рынка ценных бумаг, организованным в саморегулируемые организации.

При реализации этого принципа государство будет исходить из необходимости:

минимизировать затраты из федерального бюджета при создании инфраструктуры рынка;

отказаться от навязывания централизованных решений при создании инфраструктуры рынка;

обеспечить гласность нормотворчества и обязательность участия профессиональных участников рынка в создании его нормативной правовой базы;

г) принцип равных возможностей, означающий:

стимулирование государством конкуренции на рынке ценных бумаг через отсутствие преференций для отдельных его участников;

равенство всех участников рынка перед органами, осуществляющими его регулирование;

гласное и конкурсное распределение государственной поддержки различных проектов на рынке;

отсутствие преимуществ у государственных предприятий, функционирующих на рынке, перед коммерческими;

запрет государственным органам давать публичные оценки профессиональным участникам рынка;

отказ от государственного регулирования цен на услуги профессиональных участников рынка (кроме компаний-реестродержателей).

Этот принцип означает также следующее:

в случае необходимости государство будет контролировать уровень конкуренции на рынке вплоть до полного ее ограничения путем объявления одного из участников рынка монополистом; если государство принимает такое решение, то монополистом может быть объявлено только государственное предприятие;

признавая, что различные группы участников рынка ценных бумаг имеют различные стартовые возможности, а также могут обладать преимуществами в результате осуществления ими других видов деятельности, государство будет принимать меры по выравниванию возможностей различных групп участников;

д) принцип преемственности государственной политики на рынке ценных бумаг, означающий последовательность государственной политики и ее приверженность складывающейся российской модели рынка ценных бумаг;

е) принцип ориентации на мировой опыт и учета тенденции глобализации финансовых рынков, означающий следование рекомендациям Группы 30 в целях создания цивилизованного и конкурентоспособного рынка ценных бумаг, а также предполагающий разработку взвешенной политики по отношению к иностранным инвесторам и иностранным участникам российского рынка ценных бумаг.

### 3. Национальные интересы и рынок ценных бумаг

Национальные интересы России, понимаемые как комплекс макроэкономических и макрополитических задач государства применительно к рынку капиталов, включают в себя, в частности:

а) восстановление процесса расширенного воспроизводства и повышение его эффективности на основе мобилизации внутренних и внешних инвестиционных ресурсов;

б) усиление социальной ориентированности экономики и повышение стабильности общества, что означает:

обеспечение финансовой безопасности граждан путем формирования надежных долгосрочных финансовых инструментов для инвестирования сбережений населения;

доступ населения к наиболее высокодоходным финансовым инструментам рынка ценных бумаг, и прежде всего к государственным ценным бумагам;

участие населения в доходах от роста курсов ценных бумаг на этапе подъема экономики на основе приоритетного развития всех форм коллективных инвестиций;

в) укрепление экономического суверенитета страны, что означает:

формирование в России самостоятельного финансового центра мирового значения и концентрацию операций с российскими ценными бумагами внутри страны на основе форсированного развития инфраструктуры рынка;

динамичное развитие отечественной инвестиционной базы прежде всего за счет развития институтов коллективного инвестирования;

диверсификацию источников иностранных инвестиций и стимулирование конкуренции между иностранными инвесторами в целях снижения зависимости от конкретных групп инвесторов, стабилизации рынка и удешевления стоимости инвестиций для российских компаний путем повышения открытости рынка и его информационной прозрачности, а также создания эффективных механизмов предотвращения двойного налогообложения;

развитие сотрудничества с первоклассными мировыми финансовыми институтами для привлечения консервативных иностранных инвесторов, ориентированных на долгосрочные вложения;

ликвидацию ограничений на инвестиции в экономику России со стороны органов государственного регулирования зарубежных государств;

стимулирование выхода ценных бумаг российских эмитентов на международные рынки капиталов, в том числе посредством использования депозитарных расписок и глобальных депозитарных расписок;

подключение к международным системам расчетов и клиринга по ценным бумагам;

приоритетную поддержку "портфельных" инвестиций на основе развития механизмов защиты прав меньшинства;

г) повышение капитализации российских компаний и обеспечение устойчивой ценовой динамики на российском рынке ценных бумаг.

Повышение капитализации российских компаний должно обеспечиваться по следующим основным направлениям:

реализация комплекса мер по повышению ликвидности рынка, прежде всего путем развития системы защиты прав инвесторов, в том числе на основе совершенствования государственного регулирования и механизмов саморегулирования рынка при одновременном снижении цены регулирования, развитие инфраструктуры рынка, в том числе оптимизация способов организации рынка, снижения издержек и рисков в системе обращения и обслуживания ценных бумаг, повышение информационной прозрачности рынка;

повышение эффективности работы предприятий;

д) обеспечение информационной безопасности России, включающей в себя:

обеспечение информационного суверенитета, то есть формирование и проведение политики исходя из интересов национальной безопасности России;

способствование успешному проведению экономических преобразований, укреплению политической стабильности общества.

## 4. Принципы и структура государственного регулирования рынка ценных бумаг

### Особенности государственного регулирования рынка ценных бумаг

Рынок ценных бумаг является одним из наиболее регламентированных рынков в мире. Сложность отношений на рынке, его масштабность, присущий рынку риск, интересы безопасности его участников обусловливают необходимость принятия детальных стандартов и правил работы на рынке, а также привлечения к вопросам регулирования различных государственных органов и саморегулируемых организаций.

В решении задачи регулирования рынка ценных бумаг интересы его участников и государства по многим позициям совпадают, что позволяет использовать саморегулирование как метод оперативного решения возникающих проблем. Интересы государства и участников рынка совпадают прежде всего в вопросах, связанных с предупреждением и разрешением конфликтов между участниками, улучшением управления рисками, снижением возможностей для мошенничества и совершения других

противоправных действий, с поддержкой ликвидности и стабильности рынка, внедрением лучших стандартов профессиональной деятельности.

При этом государство во взаимодействии с саморегулируемыми организациями будет стремиться к снижению цены регулирования - уменьшению затрат времени и финансовых ресурсов профессиональных участников рынка в связи с выполнением требований органов регулирования.

Установление оптимального уровня регулирования будет строиться на основе стимулирования ликвидности рынка как одного из ключевых показателей его эффективности.

Особенности рынка ценных бумаг не позволяют применять традиционные методы регулирования, подобные методам регулирования в банковской сфере. С учетом этих особенностей государство помимо использования саморегулирования станет применять такой метод регулирования, при котором для решения конкретных вопросов будут формироваться совместные рабочие группы, включающие в себя представителей профессиональных участников рынка. Ключевую роль в этом отношении будет играть Экспертный совет при ФКЦБ России.

## Основные принципы государственного регулирования рынка ценных бумаг

К числу основных принципов государственного регулирования рынка ценных бумаг относятся:

функциональное регулирование в сочетании с институциональным регулированием по вопросам организации контроля и надзора за деятельностью профессиональных участников рынка;

использование механизмов саморегулирования рынка, создаваемых при помощи государства и под его контролем;

распределение полномочий по регулированию рынка между Российской Федерацией и субъектами Российской Федерации, а также различными органами исполнительной власти;

приоритет в защите мелких инвесторов и населения, всех форм коллективных инвестиций при развитии системы регулирования рынка;

приоритет в развитии инфраструктурных организаций;

максимальное снижение и разделение рисков;

поддержка конкуренции на рынке;

предотвращение или частичное снятие конфликтов интересов на основе регулирования вопросов совмещения видов профессиональной деятельности.

Распределение обязанностей между различными государственными органами и разграничение их ответственности

Совершенствование механизма разграничения ответственности за результаты деятельности по регулированию различных аспектов функционирования рынка ценных бумаг между органами государственного регулирования будет осуществляться на основе следующих принципов:

обеспечение единства и непротиворечивости государственного регулирования рынка ценных бумаг через механизм обязательного согласования связанных с его регулированием нормативных правовых актов органов исполнительной власти с ФКЦБ России;

передача полномочий по регулированию рынка ценных бумаг только на основе ответственности за результаты;

широкое использование всех форм взаимодействия органов исполнительной власти при разработке и принятии нормативных правовых актов, включая совместную их разработку и согласование, привлечение специалистов различных ведомств для участия в подготовке нормативных правовых актов и решений по вопросам развития рынка ценных бумаг;

функциональное регулирование как основа эффективного регулирования и специализации государственных органов в вопросах регулирования рынка ценных бумаг.

## Раздел III. Стратегия государства на рынке ценных бумаг

### 1. Цели и задачи государственной политики на рынке ценных бумаг

Сформулированные в пункте 3 раздела II настоящей Концепции национальные интересы России определяют основные цели государственной политики на рынке ценных бумаг. К их числу относятся:

создание и обеспечение эффективного функционирования механизмов привлечения инвестиций в частный сектор российской экономики, и прежде всего в приватизированные предприятия;

финансирование дефицита федерального бюджета на основе связанных с рынком ценных бумаг методов неинфляционного финансирования конкретных долгосрочных проектов;

создание надежных механизмов и финансовых инструментов инвестирования средств населения;

перестройка системы управления приватизированными предприятиями и создание института “эффективного собственника”, повышение

дисциплинирующего воздействия рынка ценных бумаг на администрации российских компаний;

предотвращение социальных взрывов и конфликтов, могущих возникнуть в результате проведения операций на рынке ценных бумаг, путем защиты прав участников рынка ценных бумаг, и в первую очередь прав инвесторов;

создание в России цивилизованного рынка ценных бумаг и его интеграция в мировой финансовый рынок, обеспечение самостоятельного места российского рынка в системе международных рынков капиталов;

борьба с суррогатами ценных бумаг и с мошенничеством, пресечение незаконной деятельности на рынке ценных бумаг.

В стратегическом плане указанные цели комплиментарны и должны реализоваться через единый комплекс мер, скоординированно осуществляемых государственными органами и профессиональными участниками рынка.

## 2. Государство как заемщик на рынке ценных бумаг

Российская Федерация в лице Министерства финансов Российской Федерации является крупнейшим заемщиком на российском рынке ценных бумаг. Вместе с тем, несмотря на быстрый рост государственных заимствований в 1993-1996 годах, размер публичных заимствований на рынке ценных бумаг в процентном отношении к валовому внутреннему продукту еще далек от размера соответствующих заимствований на развитых рынках. Государство будет продолжать активное использование рынка ценных бумаг для финансирования расходов федерального бюджета в части осуществления конкретных проектов и целевых долгосрочных программ.

### Объемы и сроки заимствований

Основные задачи государства по определению объемов и сроков заимствований на рынке ценных бумаг включают в себя:

расширение практики заимствований на рынке ценных бумаг для покрытия дефицита федерального бюджета в части финансирования целевых долгосрочных программ и обслуживания накопленного государственного долга;

стабилизацию режима привлечения средств в государственные ценные бумаги (обеспечение планового характера поступлений в общем контексте бюджетной политики) и рынка ценных бумаг;

ИМ 9к

целенаправленную последовательную работу по снижению стоимости заимствований на рынке ценных бумаг;

функциональное разделение государственных ценных бумаг на инструменты денежного рынка (краткосрочные государственные бумаги) и инструменты рынка капиталов (облигации со сроком погашения свыше одного года, выпускаемые для финансирования конкретных проектов и целевых долгосрочных программ);

выпуск широкого спектра финансовых инструментов для удовлетворения потребностей различных групп инвесторов (население, институциональные инвесторы, банки и другие группы), выпуск дисконтных ценных бумаг и ценных бумаг с купоном, выпуск купонных бумаг как с фиксированным процентом, так и с плавающей ставкой;

последовательную либерализацию допуска нерезидентов на рынок государственного долга;

обеспечение скоординированных действий федеральных органов государственной власти и органов государственной власти субъектов Российской Федерации по привлечению заемных средств через механизмы рынка ценных бумаг.

## Поддержание надежности и доступности государственных ценных бумаг для инвесторов

В целях поддержания надежности и доступности государственных ценных бумаг для инвесторов Российская Федерация как заемщик:

осуществит на основе новейших компьютерных технологий создание государственной долговой книги и обеспечит возможность прямого владения ценными бумагами любым группам инвесторов;

не будет принуждать инвесторов принимать на себя риски третьих лиц в связи с хранением и обслуживанием государственных ценных бумаг;

будет стимулировать развитие механизмов, обеспечивающих доступ максимально широкому кругу инвесторов на рынок государственных ценных бумаг, и прежде всего всех форм коллективных инвестиций.

Государство также будет активно способствовать развитию и использованию расчетных, депозитарных и клиринговых систем (включая использование платежных систем Центрального банка Российской Федерации и Сберегательного банка Российской Федерации).

2/15 98

40

### 3. Кредитно-денежная политика государства и рынок ценных бумаг

Федеральные органы исполнительной власти будут расширять взаимодействие с Центральным банком Российской Федерации в сфере использования государственных ценных бумаг для реализации кредитно-денежной политики государства на основе следующих принципов:

участие Центрального банка Российской Федерации в операциях с краткосрочными государственными ценными бумагами на открытом рынке ограничивается выполнением задач денежного регулирования через управление ликвидностью коммерческих банков, поддержание ликвидности на рынке и сглаживание резких колебаний на рынке государственных ценных бумаг;

Правительство Российской Федерации совместно с Центральным банком Российской Федерации будет активно применять практику оперативного выпуска краткосрочных ценных бумаг, используемых в качестве финансовых инструментов регулирования ликвидности; абсорбирование краткосрочных избытков ликвидности банков за счет оперативного предложения краткосрочных государственных ценных бумаг будет использоваться в качестве одного из важнейших механизмов кредитно-денежной политики;

постепенный переход к системе ежедневного первичного размещения краткосрочных и сверхкраткосрочных ценных бумаг для оперативного регулирования ликвидности на основе прямых двусторонних операций Центрального банка Российской Федерации с коммерческими банками.

Ломбардные операции и установление ломбардных ставок будут использоваться в качестве дополнительного финансового инструмента кредитной политики государства и основного механизма рефинансирования коммерческих банков, их поддержки при краткосрочных затруднениях с ликвидностью, а также в качестве механизма обеспечения бесперебойной работы платежной системы. При этом в случае недостаточности остатков средств на корреспондентских счетах банков в расчетных подразделениях Центрального банка Российской Федерации для производства платежей текущего операционного дня и при наличии необходимого обеспечения ломбардные кредиты для завершения расчетов будут предоставляться без дополнительного согласования в тот же день. Ломбардные кредиты будут предоставляться под залог ГКО и ОФЗ. В дальнейшем список государственных ценных бумаг, принимаемых в обеспечение кредитов Центрального банка Российской Федерации коммерческим банкам, будет расширяться.

41

## 4. Раскрытие информации и информационное обеспечение рынка ценных бумаг

### Повышение уровня информационной прозрачности рынка ценных бумаг

Одной из ключевых задач государства в сфере развития рынка ценных бумаг является повышение уровня информационной прозрачности рынка. Реализация принципа информационной прозрачности может быть достигнута за счет информирования всех заинтересованных лиц о деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг и ее результатах.

Этому должны способствовать:

создание общепринятой системы показателей для анализа положения на рынке ценных бумаг;

четкое разграничение информации на информацию, являющуюся коммерческой тайной и не являющуюся таковой или обязательную к предоставлению по любому требованию как отдельных граждан, так и органов государственной власти;

обязательное опубликование любых фактов деятельности эмитентов, могущих существенно повлиять на курс их ценных бумаг;

поддержка независимых рейтинговых агентств и введение признанной рейтинговой оценки компаний-эмитентов и ценных бумаг;

поддержка специализированных изданий, характеризующих отдельные отрасли экономики как объекты инвестиций;

формирование центров раскрытия информации;

ужесточение ответственности за предоставление недостоверной информации;

раскрытие информации о ценах и объемах операций с ценными бумагами в торговых системах.

### Информационное обеспечение деятельности ФКЦБ России

ФКЦБ России при поддержке других заинтересованных федеральных органов исполнительной власти:

осуществит формирование системы информационного и телекоммуникационного обеспечения своей деятельности. Эта система будет обеспечивать оперативный обмен базами данных по лицензированию и надзору за деятельностью профессиональных участников рынка ценных бумаг между подразделениями ФКЦБ России, других федеральных органов исполнительной власти и саморегулируемыми организациями и включать в

себя как закрытую часть (служебную информацию, связанную с вопросами лицензирования и надзора), так и открытую, доступную всем заинтересованным сторонам;

окажет содействие Общественно-государственному фонду защиты вкладчиков и акционеров в создании системы информационного и телекоммуникационного обеспечения его деятельности.

Раскрытие информации и разработка Государственной информационной инициативы

С учетом важности и комплексности проблемы ракрытия информации и обеспечения информационной прозрачности рынка ценных бумаг ФКЦБ России совместно с другими заинтересованными федеральными органами исполнительной власти, эмитентами ценных бумаг и профессиональными участниками рынка подготовит и реализует программу мер, направленных на повышение стандартов раскрытия информации и информационной прозрачности рынка ценных бумаг, - Государственную информационную инициативу, включающую в себя:

совершенствование нормативной правовой базы по вопросам раскрытия информации эмитентами и профессиональными участниками рынка ценных бумаг;

создание эффективной системы сбора и распространения информации, подлежащей раскрытию;

взаимодействие информационных агентств, средств массовой информации, консультационных фирм и профессиональных участников рынка ценных бумаг по вопросам продвижения подлежащей раскрытию информации на информационный рынок в целом и обеспечения ею конкретных групп инвесторов в частности;

ужесточение санкций в отношении организаций и лиц, нарушающих требования по раскрытию информации.

**5. Налогообложение операций на рынке ценных бумаг**

Государство будет максимально широко использовать налоговые методы стимулирования развития российского рынка ценных бумаг. Налоговая политика государства в этой области будет строиться на основе следующих основных принципов:

унификация ставок налогов и принципов налогообложения в отношении инструментов финансового рынка и рынка ценных бумаг и профессиональных участников рынка;

43

включение в состав затрат в целях налогообложения отрицательных разниц, образующихся при падении цен на приобретенные субъектами рынка ценные бумаги;

отказ от установления налоговых льгот по отдельным видам ценных бумаг;

освобождение от двойного налогообложения всех форм коллективных инвестиций;

отказ от двойного налогообложения нерезидентов, инвесторов и финансовых институтов, действующих в качестве посредников на российском рынке ценных бумаг, в том случае, если имеются соглашения о предотвращении двойного налогообложения с соответствующими иностранными государствами;

создание льготного налогового режима для некоммерческих организаций, выполняющих функции части инфраструктуры российского рынка ценных бумаг;

отказ от введения любых видов налогов и сборов с оборота ценных бумаг.

## 6. Модель и структура рынка ценных бумаг

### Предпосылки выбора модели рынка ценных бумаг

Выбор модели рынка ценных бумаг для России должен производиться исходя из следующих предпосылок:

Россия, являясь во многом самодостаточной экономической системой, явно не тяготеет ни к одному из основных финансовых центров мира и будет взаимодействовать и использовать возможности взаимодействия со всеми финансовыми центрами одновременно;

Россия стремится к превращению в самостоятельный финансовый центр и будет использовать только те элементы зарубежных финансовых рынков, которые обеспечат ей максимальную конкурентоспособность как нарождающегося финансового центра самостоятельного значения.

Таким образом, Россия будет формировать собственную модель рынка ценных бумаг на основе национальных интересов и традиций. Эта модель может включать в себя любые системы торговли, применяющиеся на различных биржах и в различных сегментах рынка, однако должна строиться на основе единого информационного пространства и информационной прозрачности рынка.

При этом не исключается применение различных моделей для государственных, корпоративных и муниципальных ценных бумаг.

Выработанная в ходе развития рынка ценных бумаг модель должна обеспечивать:

максимальную ликвидность ценных бумаг, обращающихся на рынке;

распределение ответственности и эффективную систему управления рисками;

информационную прозрачность рынка;

возможность наращивать обороты без внесения существенных структурных изменений в модель;

возможность технологической совместимости российского рынка ценных бумаг с зарубежными рынками.

## Информационное обеспечение формирующейся российской модели рынка ценных бумаг

Формирование российской модели рынка ценных бумаг и совершенствование механизмов взаимодействия его элементов будут в значительной мере зависеть от развития технологий и средств обеспечения информационной инфраструктуры рынка ценных бумаг. Создаваемая модель должна строиться с учетом отечественных достижений в сфере развития технологических, программных и алгоритмических средств, которые будут использоваться для создания информационной инфраструктуры рынка.

Рынок ценных бумаг и его информационная инфраструктура должны создать условия для эффективной реализации инвестиционного процесса в России. Целесообразно выделить два уровня в его функциональной структуре: межрегиональный и внутрирегиональный.

Межрегиональный уровень, объединяющий региональные рыночные структуры, призван обеспечить взаимодействие профессиональных участников рынка ценных бумаг.

Внутрирегиональный уровень затрагивает отношения между клиентом и обслуживающим его профессиональным участником рынка. Этот уровень является базисом для взаимодействия участников рынка ценных бумаг.

К задачам, решаемым на межрегиональном уровне, относятся:

формирование рыночной цены на акции тех или иных предприятий;

осуществление первичного распределения ценных бумаг;

запуск общероссийского вторичного рынка ценных бумаг;

формирование контрольных пакетов акций;

разукрупнение пакетов акций.

К задачам, решаемым на внутрирегиональном уровне, относятся:

[illegible]

допуск к накопленной и текущей информации об изменении курсов ценных бумаг, о ценообразовании, спросе и предложении, курсах валют, а также получение другой экономической информации;

использование информационной среды для формирования стабильной обстановки на рынке;

производство денежных расчетов по операциям с ценными бумагами;

автоматизация статистической и бухгалтерской отчетности;

осуществление депозитарной деятельности, ведение реестров;

регулирование изменения курсов ценных бумаг;

управление счетами в деньгах и в ценных бумагах;

участие клиентов в торгах ценными бумагами;

осуществление коммерческих сделок;

работа с экспертными системами.

Для решения указанных задач потребуется создать адекватную по своим функциональным возможностям информационную структуру, позволяющую участникам рынка ценных бумаг осуществлять преимущественно в автоматизированном режиме следующие виды предпринимательской деятельности:

а) совершение сделок купли-продажи ценных бумаг от своего имени и за свой счет путем публичного объявления цен покупки и продажи ценных бумаг с обязательством покупки и продажи этих ценных бумаг по объявленным ценам (дилерская деятельность);

б) предоставление услуг, способствующих заключению сделок купли-продажи ценных бумаг между профессиональными участниками рынка ценных бумаг, включая деятельность фондовых бирж (деятельность по организации торговли ценными бумагами);

в) определение взаимных обязательств по поставке (переводу) денежных средств в связи с операциями с ценными бумагами (расчетно-клиринговая деятельность по денежным средствам);

г) определение взаимных обязательств по поставке (переводу) ценных бумаг участниками операций с ценными бумагами (расчетно-клиринговая деятельность по ценным бумагам);

д) хранение ценных бумаг и учет прав на ценные бумаги (депозитарная деятельность);

е) ведение и хранение реестров акционеров (деятельность держателя реестра акционеров);

ж) совершение гражданско-правовых сделок с ценными бумагами на основании договоров (брокерская деятельность);

з) осуществление операций с векселями;

и) обращение закладных и ипотечных ценных бумаг.

Создание в России информационной инфраструктуры рынка ценных бумаг потребует внедрения современных технологий, создания баз данных, разветвленных и защищенных телекоммуникационных сетей, интегрированных с банковскими системами.

Зарубежный опыт и выбор оптимальной
модели рынка ценных бумаг

Создание российской модели рынка ценных бумаг предполагает изучение и критический анализ многообразия уже функционирующих рынков, и главным образом развитых. Опыт, приобретенный в результате длительного функционирования этих рынков, поможет избежать ошибок, которые не очевидны при существующем уровне развития российского рынка, но могут проявиться впоследствии.

При выборе модели рынка ценных бумаг необходимо выделить конкретные вопросы, от решения которых существенно зависит эффективность его деятельности. Важнейшими из них являются:

взаимодействие банковской системы и рынка ценных бумаг;

определение оптимального соотношения между государственным регулированием и саморегулированием;

формы и методы укрупнения и рекапитализации структур рынка ценных бумаг.

## 7. Роль и место саморегулируемых организаций профессиональных участников рынка ценных бумаг

В целях повышения эффективности системы регулирования рынка ценных бумаг и контроля деятельности профессиональных участников рынка, снижения государственных расходов на регулирование рынка ценных бумаг и осуществление надзора государство обеспечивает создание саморегулируемых организаций профессиональных участников рынка ценных бумаг.

Саморегулируемые организации должны создаваться по решению конференций профессиональных участников рынка ценных бумаг, созываемых ФКЦБ России. В дальнейшем они станут составной частью единого механизма регулирования рынка (после наделения соответствующими полномочиями внутри этого механизма) и будут формироваться по основным видам профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.

Членство в саморегулируемых организациях является необходимым для всех профессиональных участников рынка, осуществляющих виды

деятельности, регулирование которых входит в компетенцию соответствующей саморегулируемой организации.

Финансирование деятельности саморегулируемых организаций осуществляется за счет профессиональных участников рынка.

Кандидатуры на должность руководителей саморегулируемых организаций профессиональных участников рынка ценных бумаг, выносимые на их конференции для утверждения, подлежат согласованию с ФКЦБ России. В период между конференциями замещение вакантных должностей в руководящих органах саморегулируемых организаций профессиональных участников рынка ценных бумаг производится по согласованию с ФКЦБ России.

## 8. Защита интересов государства и субъектов рынка ценных бумаг

### Общие положения

Защита интересов государства и субъектов рынка ценных бумаг будет осуществляться по следующим основным направлениям:

развитие и совершенствование нормативной правовой базы рынка ценных бумаг как часть осуществляемой в России правовой реформы;

повышение информационной прозрачности рынка и его открытости;

повышение эффективности судебной системы в целом как часть правовой реформы;

совершенствование системы предотвращения и расследования преступлений на рынке ценных бумаг с учетом существующих возможностей правоохранительных органов и судебной системы в целом, а также возможностей привлечения саморегулируемых организаций профессиональных участников рынка ценных бумаг;

усиление контроля со стороны государства деятельности и финансовой отчетности профессиональных участников рынка ценных бумаг на основе введения института аудиторских организаций, уполномоченных ФКЦБ России осуществлять проверку деятельности и финансовой отчетности профессиональных участников рынка;

повышение роли государства в преодолении кризисных ситуаций на рынке ценных бумаг, в том числе путем наделения ФКЦБ России полномочиями по созданию ликвидационных комиссий в отношении коммерческих организаций, деятельность которых на рынке ценных бумаг прекращается в связи с нарушениями законодательства Российской Федерации или финансовой несостоятельностью, и согласования с ФКЦБ России промежуточных балансов ликвидируемых организаций;

поддержка государством добровольного страхования рисков профессиональными участниками рынка ценных бумаг. При этом государство не берет на себя обязательств по компенсации незастрахованных рисков.

## Защита прав инвесторов

Защита прав инвесторов, понимаемая прежде всего как защита частной, государственной и иных видов собственности, будет развиваться по нескольким направлениям с учетом особенностей отдельных групп инвесторов, их подготовленности и социальной значимости. Государственная политика в области защиты прав инвесторов будет осуществляться дифференцированно по следующим группам инвесторов:

население;

коллективные инвесторы;

коммерческие банки;

страховые компании;

государство;

иностранные инвесторы (нерезиденты);

другие инвесторы.

При этом по отношению к указанным группам инвесторов будут применяться различные формы и методы защиты их специфических интересов, в том числе:

регулирование деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг по обслуживанию различных групп инвесторов;

поддержка развития различных форм страхования инвестиций и формирование гарантийных фондов за счет различных инвесторов;

регулирование деятельности инвесторов по вложению средств в различные виды ценных бумаг.

## Защита прав эмитентов

К основным направлениям защиты прав эмитентов относятся:

установление пределов ответственности эмитентов перед инвесторами и профессиональными участниками рынка ценных бумаг;

регулирование процессов скупки крупных и контрольных пакетов акций, а также слияния и поглощения компаний;

раскрытие информации об инвесторах.

Политика защиты интересов эмитентов будет осуществляться дифференцированно по следующим группам эмитентов:

предприятия оборонного значения;

предприятия стратегически важных отраслей экономики;
предприятия-монополисты;
страховые компании и коммерческие банки.

## Раздел IV. Развитие нормативной правовой базы рынка ценных бумаг

### 1. Основные принципы развития нормативной правовой базы рынка ценных бумаг

К основным принципам развития нормативной правовой базы рынка ценных бумаг относятся:

развитие нормативной правовой базы рынка как часть проводимой в России правовой реформы;

преемственность в развитии нормативной правовой базы рынка, эволюционный характер этого процесса;

декларирование политики в области совершенствования нормативной правовой базы рынка в целях информирования его субъектов о планируемых изменениях правового режима;

использование гражданского права как основы для развития специальной нормативной правовой базы рынка в сочетании с формированием новых правовых институтов, способствующих становлению и развитию рынка;

преимущественная и всесторонняя защита законных прав и интересов инвесторов; пресечение незаконной деятельности на рынке, повышение ответственности профессиональных участников рынка ценных бумаг и эмитентов за результаты своей деятельности; введение административной и уголовной ответственности за наиболее опасные правонарушения на рынке ценных бумаг и совершенствование частно-правовых способов защиты прав и интересов профессиональных участников рынка ценных бумаг;

создание разнообразных форм компенсаций, систем взаимных гарантий и страхования на рынке ценных бумаг в целях снижения риска при осуществлении инвестиций в ценные бумаги и повышения доверия инвесторов к рынку ценных бумаг;

обеспечение инвесторов полной и достоверной информацией о ценных бумагах и их эмитентах, развитие вневедомственного и общественного контроля за достоверностью информации;

усиление государственного контроля за соблюдением условий лицензирования при осуществлении профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, повышение требований к лицензированию

профессиональных участников рынка, обеспечивающих высокий уровень их квалификации, достаточность собственных средств, поддержание высоких стандартов добросовестности и открытости при осуществлении ими профессиональной деятельности;

создание равных условий и обеспечение конкуренции при осуществлении предпринимательской деятельности на рынке ценных бумаг; создание системы независимого общественного контроля деятельности на рынке, развитие общественной инициативы и повышение роли общественных объединений инвесторов и иных профессиональных участников рынка в формировании отвечающего потребностям современного общества рынка.

## 2. Основные направления развития нормативной правовой базы рынка ценных бумаг

К основным направлениям развития нормативной правовой базы рынка ценных бумаг относятся:

ужесточение требований по капитализации профессиональных участников рынка;

ужесточение требований к профессиональной компетентности лиц, занимающих ведущие должности в организациях - профессиональных участниках рынка; расширение и ужесточение системы квалификационных экзаменов для этих лиц;

развитие и закрепление в законодательных и иных нормативных правовых актах принципа функционального регулирования при распределении обязанностей между органами государственного регулирования;

развитие и ужесточение нормативной правовой базы, регулирующей выпуск и обращение производных ценных бумаг;

введение новых процедур лицензирования и механизмов надзора за деятельностью организаторов торговли ценными бумагами;

стимулирование концентрации торговли ценными бумагами на организованных рынках;

совершенствование системы административных и уголовных наказаний за правонарушения на рынке ценных бумаг;

постепенное увеличение степени открытости рынка для иностранных инвесторов и иностранных финансовых институтов;

введение системы специальных требований и надзора за деятельностью профессиональных участников рынка, обслуживающих граждан;

ужесточение требований к профессиональным участникам рынка, обслуживающим все формы коллективных инвестиций;

введение процедур сертификации инвестиционных консультантов.

23.05.96

профессиональных участников рынка, обеспечивающих высокий уровень их квалификации, достаточность собственных средств, поддержание высоких стандартов добросовестности и открытости при осуществлении ими профессиональной деятельности;

создание равных условий и обеспечение конкуренции при осуществлении предпринимательской деятельности на рынке ценных бумаг; создание системы независимого общественного контроля деятельности на рынке, развитие общественной инициативы и повышение роли общественных объединений инвесторов и иных профессиональных участников рынка в формировании отвечающего потребностям современного общества рынка.

## 2. Основные направления развития нормативной правовой базы рынка ценных бумаг

К основным направлениям развития нормативной правовой базы рынка ценных бумаг относятся:

ужесточение требований по капитализации профессиональных участников рынка;

ужесточение требований к профессиональной компетентности лиц, занимающих ведущие должности в организациях - профессиональных участниках рынка; расширение и ужесточение системы квалификационных экзаменов для этих лиц;

развитие и закрепление в законодательных и иных нормативных правовых актах принципа функционального регулирования при распределении обязанностей между органами государственного регулирования;

развитие и ужесточение нормативной правовой базы, регулирующей выпуск и обращение производных ценных бумаг;

введение новых процедур лицензирования и механизмов надзора за деятельностью организаторов торговли ценными бумагами;

стимулирование концентрации торговли ценными бумагами на организованных рынках;

совершенствование системы административных и уголовных наказаний за правонарушения на рынке ценных бумаг;

постепенное увеличение степени открытости рынка для иностранных инвесторов и иностранных финансовых институтов;

введение системы специальных требований и надзора за деятельностью профессиональных участников рынка, обслуживающих граждан;

ужесточение требований к профессиональным участникам рынка, обслуживающим все формы коллективных инвестиций;

введение процедур сертификации инвестиционных консультантов.

23-06-96