

# РЦБ: состояние, проблемы и перспективы

*(Продолжение. Начало на стр. 1)*  
— Какие возможности в настоящее время предоставляет фондовый рынок частному сектору?

**Динара АХУНОВА (Д.А.),  
управляющий директор  
Orient Capital Management:**



— При наличии свободных денежных средств компании и физические лица также могут выступать инвесторами, инвестируя в доходные акции и облигации других компаний, получать доход от полученных дивидендов или от роста котировок акций. Данные инвестиции являются альтернативой банковским вкладам, инвестициям в недвижимость и прочие активы.

**Вячеслав ЛУЧКИН (В.Л.),  
старший финансовый аналитик  
AFS Research:**



— Основными инструментами на фондовом рынке на данный момент являются акции различных компаний. Но активность рынка не позволяет работать на спекулятивной разнице, поэтому одним из наиболее вынужденных направлений инвестирования для потенциальных отечественных инвесторов остаются привилегированные акции системообразующих предприятий и банков.

**Карен СРАПИОНОВ (К.С.),  
финансовый аналитик  
Avesta Investment Group:**

— На данный момент наиболее доступным и привлекательным для частных инвесторов инструментом на фондовом рынке Узбекистана яв-

ляются акции отечественных предприятий. Доход по ним получается как в виде дивидендов, так и от роста их стоимости. По итогам 2007 года средняя дивидендная доходность Uzbekistan Securities Index составила 18%.



В текущем году средний показатель останется на примерно таком же уровне, однако большинство ведущих компаний, не считая нефтегазовых, дивиденды увеличили. В частности, достаточно высокими ставками радуют акционеров банки и страховые компании, а также хлопковые предприятия, что объясняется относительно высокой доходностью этих секторов.

— Как вы думаете, каким образом можно повысить уровень осведомленности населения о фондовом рынке?

Д.А.: Конечно, необходимо и в дальнейшем повышать уровень осведомленности компаний и физических лиц о возможностях, которые предоставляет фондовый рынок. И за последние годы в этом направлении проведена большая работа. Регулярно проводятся конференции и форумы, посвященные данной тематике. Так же очень важна та работа, которая ведется газетой «Биржа» и ЦКК ФРЦБ. Необходимо продолжать работу в данном направлении: через средства массовой информации и специализированные семинары вовлекать компании и население в участие на фондовом рынке, проводить краткие семинары в учебных заведениях, на предприятиях, организациях, информируя о том, что такое фондовый рынок и какие возможности он предоставляет.

В.Л.: Во-первых, средства массовой информации (радио, телевидение, печатные издания, Интернет) могли бы внести свой вклад в решение данной задачи. Причем желательно, чтобы это были не разовые акции, а системные циклы, посвященные различным аспектам инвестирования (информация по законодательству, финансовым инструментам, биржам, фи-

нансовым организациям, работающим в Узбекистане). Нужно привлекать население привычку вкладывать свободные денежные средства в фондовый рынок и другие финансовые инструменты, нежели чем просто хранить их в сундуке.

Во-вторых, свой вклад могут внести и соответствующие объединения, организации и государственные органы, такие как Госкомимущество, Торгово-промышленная палата и т.д., путем организации соответствующих семинаров и тренингов. Вообще важно, чтобы данная работа была хорошо скоординирована и охватывала в том числе и регионы нашей республики.

К.С.: Мы считаем, что важнейшим шагом должно стать создание единой системы обмена и распространения информации между эмитентами, инвесторами, консультантами, посредниками, организаторами торгов и т.д. Если информация будет раскрываться своевременно, единообразно и в достаточной мере, тогда и участники рынка смогут распространять её более эффективно. В этой сфере существенно улучшило ситуацию принятие нового Закона «О рынке ценных бумаг», однако нужно продолжать активную работу в этом направлении.

— Какие проблемы существуют на рынке ценных бумаг на данном этапе его развития?

Д.А.: В предыдущем вопросе вы уже затронули одну из проблем — низкую осведомленность. Другие проблемы — это недостаточная ликвидность ценных бумаг, в том числе связанная с отсутствием понимания возможностей фондового рынка у местных инвесторов (физических и юридических лиц); малый выбор инструментов для инвестирования. Необходимо создать больше инструментов для инвестирования физических лиц, развивать институты коллективного инвестирования. Облегчить доступ физических лиц на рынок, хорошим шагом в этом направлении явилось создание внебиржевой площадки «Элвис Савдо», благодаря которой физические лица самостоятельно, не прибегая к брокерским услугам, могут осуществлять покупку ценных бумаг.

Также необходимо улучшить качественный уровень институциональных инвесторов на рынке ценных бумаг, обеспечить разработку стратегии по развитию посреднической деятельности

на рынке ценных бумаг. Важными также остаются проблемы интеграции (в т.ч. с международными рынками), гармонизации нормативно-правовой базы рынка ценных бумаг и корпоративного законодательства, унификации информационно-коммуникационных технологий и программного обеспечения участников рынка ценных бумаг.

В.Л.: Нужна систематизированная политика, направленная на популяризацию фондового рынка как среди населения, так и среди потенциальных участников. До сих пор зачастую акционерные общества не заинтересованы в торгах своих акций на бирже. Для улучшения данной ситуации нужно систематизировать взаимосвязь между участниками и сделать это максимально прозрачным. Все желаемые инвесторам должны иметь возможность проблем получать необходимую финансовую и операционную информацию об интересующем объекте инвестирования, а инвестиционные и аналитические компании смогут без труда давать экспертную оценку и составлять рейтинги. Все это делает рынок более открытым, значим, и более привлекательным для инвесторов. Свой вклад в информирование бизнеса и предпринимателей вносит наша компания посредством инвестиционных бюллетеней и обзоров.

К.С.: Одной из важнейших проблем можно назвать информацию являются сложности с оформлением и подготовкой сделок на бирже и высокие комиссии инфраструктуры. Часто это может отпугнуть частных инвесторов и приводит к не совсем открытому ценообразованию. В среднем комиссионные на инфраструктуру только за сделку составляют 0,8-0,85%, не считая расходов на услуги брокера, подготовку сделки и выставление ценных бумаг, расходы депозитария и т.д.

— В чем состоит важность деятельности инвестиционного консультанта и с какими проблемами он сталкивается в данный период функционирования отечественного рынка ценных бумаг?

Д.А.: Инвестиционный консультант — это проводник в мир фондового рынка как для инвестора, так и для компаний, которые привлекают инвестиции.

Инвесторы могут быть не осведомлены с текущей ситуацией на рынке, могут не иметь полной информации о компаниях, в которых намерены инвестировать; не обладают достаточными знаниями для проведения соответствующего анализа или не знают всех тонкостей и аспектов законодательства в области функционирования рынка ценных бумаг — во всем этом помогает инвестиционный консультант.

– На данный момент наиболее доступным и привлекательным для частных инвесторов инструментом на фондовом рынке Узбекистана яв-

# КАПИТАЛБАНК

## Открытый акционерный коммерческий банк «Капиталбанк» объявляет о проведении открытого тендера на поставку в 2010 году товаров и услуг по нижеуказанным разделам:

**Раздел 1. «Канцелярские товары»**

**Раздел 2. «Хозяйственные товары»**

**Раздел 3. «Расходно-кассовый материал»**

**Раздел 4. «Расходный материал к оргтехнике и компьютерные комплектующие»**

Валюта контракта – сум.

В тендере могут принимать участие как иностранные, так и отечественные производители (поставщики), а также субъекты малого бизнеса и частного предпринимательства.

Прием коммерческих предложений осуществляется в канцелярии ОПЕРУ ОАКБ «Капиталбанк» с момента выхода настоящего объявления и до 17.00 20 января 2010 года.

Коммерческое предложение должно подаваться в закрытом, непрозрачном подписанном (наименование организации, юридический адрес, контактный номер телефона) конверте.

Коммерческое предложение должно содержать полную информацию о предлагаемой продукции (бренд, параметры продукции и т.д.),

а также краткую характеристику компании.

### К участию в тендере не допускаются организации:

- осуществляющие на дату объявления тендера свою деятельность в течение 6 месяцев с момента государственной регистрации;
- находящиеся в стадии реорганизации (разделения, слияния), ликвидации или банкротства;
- ненадлежащим образом исполнившие принятые на себя обязательства по ранее заключенным контрактам с организатором тендера;
- не представившие в установленный срок все необходимые документы для участия в тендере;
- осуществившие поставку некачественных товаров, работ и услуг организатору тендера.

Вскрытие тендерных предложений состоится 29 января 2010 года в 15:00 в здании ОПЕРУ ОАКБ «Капиталбанк».

### Для получения более подробной информации обращаться по адресу:

Республика Узбекистан, 100000, г.Ташкент, ул. Матбуотчилар, 32, здание ОПЕРУ ОАКБ «Капиталбанк»,  
телефон (+99871) 232-07-03 (внутренний 115, отдел материально-технического снабжения административного департамента),  
факс (+99871) 232-07-04.

Инвесторы могут быть не осведомлены о текущей ситуации на рынке, могут не иметь полной информации о компаниях, в которые намерены инвестировать; не обладают достаточными знаниями для проведения соответствующего анализа или не знают всех тонкостей и аспектов законодательства в области функционирования рынка ценных бумаг – во всем этом помогает инвестиционный консультант. Также консультант помогает предпринять, которое привлечает инвестора, оценить свои слабые и сильные стороны, провести ответственную работу по повышению привлекательности компании в глазах инвестора, обеспечить информационную прозрачность, улучшить бизнес-процессы, провести необходимую работу по оценке рисков и т.д.

Основной проблемой для инвестиционных консультантов является опять же низкая осведомленность компаний и инвесторов с точки зрения функционирования фондового рынка, непонимание уровня рисков и возможных преимуществ. Но в устранении данных проблем и заключается наша работа.

**В.Л.:** Инвестиционный консультант как раз и призван прийти на помощь участнику фондового рынка, будь то физическое лицо, предприятие или организация. Даже опытный и квалифицированный участник финансового рынка не может быть экспертом по всем вопросам и проблемам, которые могут возникнуть в процессе осуществления его деятельности. Главная проблема в деятельности инвестиционных консультантов – недостаточная осведомленность населения в целом и делового сообщества в частности о помощи и содействии, которые инвестиционные консультанты могут им оказать.

**К.С.:** Инвестиционный консультант является профессионалом рынка и обладает наиболее широким и полным перечнем информации об эмитентах, акциях, посредниках, закладательстве и т.д. Для каждого инвестора консультант должен стать проводником и генератором инвестиционных предложений. Именно консультанты «продают» отечественные компании инвесторам и обеспечивают приток капитала для развития эмитентов, соглашавшихся на привлечение инвестора и сотрудничество с консультантом. Среди проблем можно отметить все вышеотмеченные – неосведомленность, нехватка информации, непрозрачность, высокие комиссионные расходы, сложная система регистрации и т.д. Консультант сталкивается с ними постоянно, т.к. может представлять интересы инвесторов или сопровождать их деятельность.

Беседовала Татьяна АЗИМОВА,