

Аюпов А.А.

**ФОНДОВЫЙ РЫНОК РЕСПУБЛИКИ ТАТАРСТАН:
АНАЛИЗ ПРОБЛЕМ, ОСОБЕННОСТЕЙ И НАПРАВЛЕНИЙ
РАЗВИТИЯ НА СОВРЕМЕННОМ ЭТАПЕ**

Рынок ценных бумаг можно считать прямым отражением экономических процессов, происходящих в нашем обществе. В этой связи важным стимулом для ускорения развития фондового рынка в Республике Татарстан (РТ) и России в целом может послужить Федеральная программа развития рынка ценных бумаг на период до 2010 года, обсуждение которой представляет несомненный научный и практический интерес. Актуальность и значение указанной программы возрастает вместе с принятием Стратегии реформ страны до 2010 года.

Инфраструктура фондового рынка в Республике Татарстан несмотря на сложность и противоречивость происходящих в экономике преобразований имеет сегодня активную тенденцию к росту и развитию.

В настоящее время в регионе работают около пятидесяти профессиональных участников рынка ценных бумаг, осуществляющих брокерскую и дилерскую деятельность, деятельность специализированного регистратора, а также деятельность по управлению ценными бумагами. Функционирует фондовая биржа «Казанский Совет фондовой торговли»; один из крупнейших в Поволжье дилинговый центр — «ТАИФ-Инвест», имеющий выход на РТС и ММВБ; инвестиционной компанией «Элемте» открыто пять фондовых центров на территории республики (наиболее крупные из них находятся в городах Казань, Бугульма и Бавлы), планируется также создание таких центров и за пределами Татарстана.

Республиканский фондовый рынок обслуживает развитая сеть учетных институтов. В Татарстане работают четыре относительно крупных

регистратора, среди которых явно лидирует ОАО «Центральный Регистратор РТ». Семнадцать организаций, в том числе кредитные, имеют лицензию на осуществление депозитарной деятельности. При этом центром депозитарной системы республики является ОАО «Центральный Депозитарий РТ».

В Татарстане успешно работает также целый ряд инвестиционных компаний и банков, специализирующихся на различных сегментах рынка ценных бумаг и предлагающих населению и юридическим лицам полный комплекс брокерских и консультационных услуг. Среди наиболее крупных можно назвать ЗАО ИК «Элемте» и ООО ИК «ГАИФ-Инвест». Первая является инвестиционным консультантом таких крупных предприятий Татарстана, как ОАО «Казанская ГТС», КМИЗ, ОАО «Татгазстрой», «Фита», ОАО «Таттелеком», ОАО «Комтат» и прочие. Компания «ГАИФ-Инвест» подготовила инвестиционные проекты ОАО «Оргсинтез», ОАО «Нижекамскнефтехим» и других предприятий для вывода их на международные фондовые рынки. Кроме того, значительные успехи на фондовом рынке республики имеют: ЗАО ИК «ТатИнК», ЗАО ИФК «Солид», ООО «Диалог-инвест», ИК ЗАО «Центр современных финансовых технологий», АКБ «Ак Барс», АКБ «Татфондбанк», КИТБ «Казанский» и другие.

Соотношение по видам институтов республиканских профучастников, осуществляющих брокерскую, дилерскую, трастовую деятельность, а также деятельность по ведению реестра на фондовом рынке, представлено на рисунке 1. Как видно из рисунка основную часть профучастников в РТ составляют небанковские организации.

Динамика численности профучастников среди юридических лиц по данным Регионального отделения ФКЦБ России в РТ на рынке ценных бумаг в Татарстане и других регионах (после ноября 2000 года в РО ФКЦБ России в Приволжском федеральном округе вошли Чувашия, Марий Эл, Мордовия, с июля 1998 года — Кировская область) представлена на рисунке 2.

Положительным результатом анализа рассматриваемой динамики является то, что дефолт России в 1998 году существенно не повлиял на изменение количества профучастников в республике. Более того, имеется устойчивая тенденция их роста.

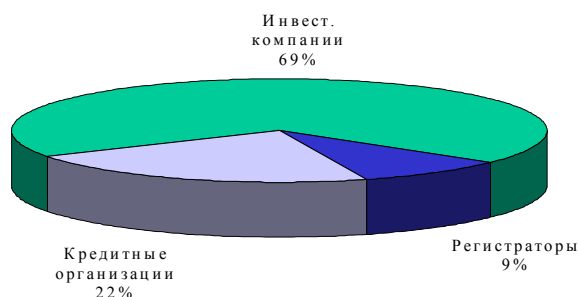


Рис. 1. Распределение профессиональных участников РЦБ в Республике Татарстан

Данные рисунка 2 свидетельствуют о том, что сегодня на территории Республики Татарстан осуществляют профессиональную деятельность на фондовом рынке 49 участников. Среди них:

- организации, имеющие лицензии на брокерскую, дилерскую, депозитарную деятельность и на деятельность по управлению ценными бумагами, они представлены 29 профучастниками;
- кредитные организации, имеющие лицензии на вышеперечисленные виды деятельности, которые представлены 16 профучастниками;
- организации, имеющие лицензии на деятельность по ведению реестров владельцев именных ценных бумаг, представлены 4 специализированными регистраторами.

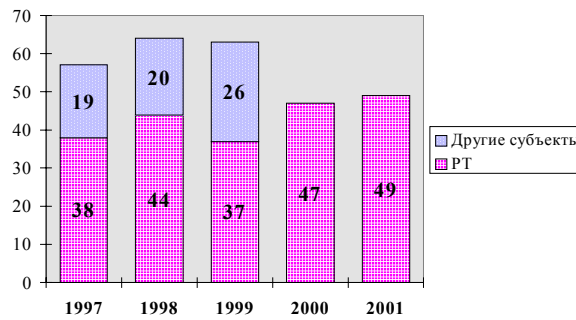


Рис. 2. Динамика количества лицензированных компаний-профучастников

Анализ отчетных данных РО ФКЦБ России в РТ показывает положительную динамику увеличения числа аттестованных специалистов на фондовом рынке РТ, общее количество которых в настоящий момент составляет более 600 человек. Выданные аттестаты по видам профессиональной деятельности имеют структуру, представленную на рисунке 3. Одной из отличительных особенностей структуры аттестованных специалистов фондового рынка РТ является значительное количество (свыше 47%) специалистов, работающих в регистрационно-депозитарных институтах.

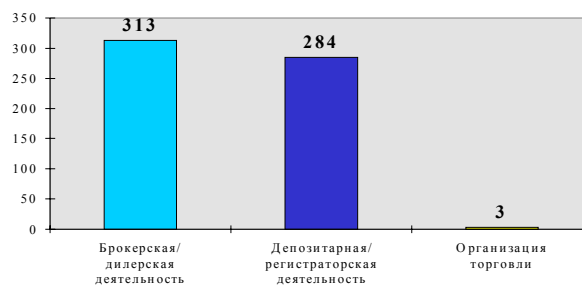


Рис.3. Выдано квалификационных аттестатов в Республике Татарстан

Центром депозитарной системы РТ, а также хранилищем государственного и коммунального пакетов ценных бумаг является ОАО «Центральный Депозитарий РТ», обслуживающий 268 счетов депо, из

которых более 40% — счета депо физических лиц. ОАО «Центральный Депозитарий РТ» является номинальным держателем в более чем 600 реестрах, учитывает на своих счетах депо более 850 млн. бумаг.

ОАО «Центральный депозитарий РТ» осуществляет свою деятельность в соответствии с основным предназначением, которое заключается, прежде всего, в снижении рисков на фондовом рынке, повышении привлекательности ценных бумаг татарстанских предприятий для инвесторов. В связи с этим депозитарий содействует в проведении государственного контроля за развитием рынка ценных бумаг в РТ и обеспечивает продвижение ценных бумаг предприятий на российский и международный фондовые рынки.

Среди основных клиентов депозитария можно назвать: государство в лице Министерства земельных и имущественных отношений РТ; коммерческие банки — АКБ «Зенит», АКБ «Ак Барс», АКБ «Русский генеральный банк»; инвестиционные компании — UKS Securities Limited, New Alliance Corporation, ООО «ТАИФ-Инвест»; эмитенты республики — ОАО «Татнефть», ОАО «Нижнекамскнефтехим», ОАО «Татгазстрой», ОАО «Оргсинтез», ОАО «ХК Татнефтепродукт», ЗАО «Татгазинвест», ОАО «ХК Татсахарпром», ОАО «ХК Татнефтехиминвест-холдинг», а также частные инвесторы. Число клиентов депозитария неуклонно растет. Так, в настоящее время ОАО «Центральный депозитарий РТ» является единственным специализированным депозитарием в республике паевых инвестиционных фондов (ПИФ) и негосударственных пенсионных фондов (НПФ).

В настоящее время в республике функционирует 11 негосударственных пенсионных фондов, совокупный объем резервных средств которых к концу 2002 года по прогнозным исследованиям (их результаты представлены на рисунке 4) должен составить 800 млн. рублей.

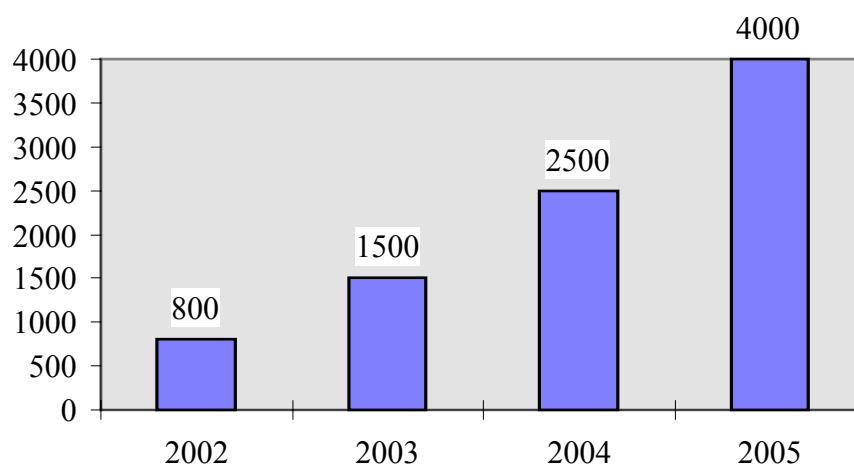


Рис.4. Прогноз роста пенсионных резервов системы негосударственных пенсионных фондов Республики Татарстан с 2002 по 2005 гг., млн. руб.

В число крупнейших негосударственных пенсионных фондов страны входит «Национальный фонд», учредителем которого является ОАО «Татнефть». Пенсионные резервы этого фонда сегодня составляют более 550 млн. рублей. Негосударственные пенсионные фонды республики являются крупными потенциальными долгосрочными инвесторами, мощными аккумуляторами инвестиционных ресурсов, а потому в Татарстане на них возлагаются большие надежды по привлечению средств населения для инвестиций в экономику республики. В целом структура инвестиционного портфеля системы негосударственных пенсионных фондов республики представлена на рисунке 5.

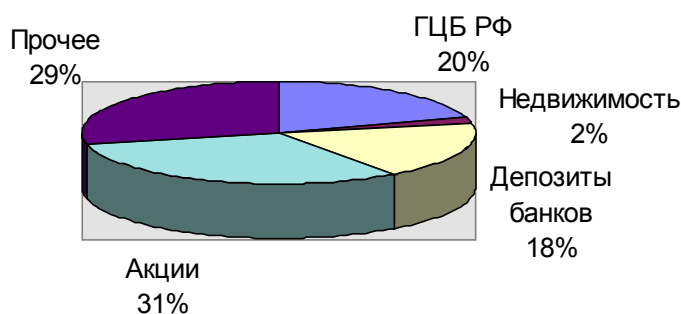


Рис.5. Структура инвестиционного портфеля системы НПФ РТ

Между тем, по своей сути негосударственные пенсионные фонды на финансовом рынке имеют дело с «длинными деньгами». Их инвестиционный горизонт составляет несколько десятков лет, что предполагает долгосрочный период накопления средств, консервативную политику инвестирования активов, необходимость защиты прав и интересов участников фонда (будущих пенсионеров) и обеспечения надежности вложений в негосударственные пенсионные фонды. В то же время возможности инвестиционной деятельности негосударственных пенсионных фондов в Татарстане пока весьма ограничены в связи с неразвитостью фондового рынка на необходимом для специфики деятельности НПФ уровне и рискованностью реальных вложений. Сдерживание инвестиций во многом обусловлено отсутствием на финансовом рынке республики долгосрочных инструментов, обеспечивающих мобильность программы негосударственных пенсионных фондов.

Вместе с тем представляется возможным увеличение потока инвестиций пенсионных активов в экономику Татарстана путем выпуска долгосрочных нерыночных республиканских ценных бумаг для негосударственных пенсионных фондов, имеющих высокую степень надежности и ликвидности. Целесообразность выпуска данных ценных бумаг во многом обусловлена нынешним положением на фондовом рынке республики. Ограниченность инвестиционных ресурсов выдвигает проблему выбора приоритетов развития экономики и способов их реализации. Общим признаком поддерживаемых производств должно являться наличие конкурентных преимуществ для удержания или увеличения рынков сбыта. В то же время данный подход закономерно приведет к повышению рискованности инвестиций негосударственных пенсионных фондов. Именно поэтому в сложившихся условиях становится столь актуальным выпуск нерыночных ценных бумаг, не зависящих от влияния конъюнктуры.

Названные ценные бумаги, таким образом, будут представлять наибольшую привлекательность для негосударственных пенсионных фондов и в перспективе позволят привлекать в экономику Республики Татарстан долгосрочные инвестиции, размер которых по экспертным оценкам составит 900 млн. руб. ежегодно.

Помимо негосударственных пенсионных фондов потенциальными инвесторами в специальные нерыночные ценные бумаги и инвестиционные проекты могут также стать страховые компании и инвестиционные фонды. В Республике Татарстан действуют 36 страховых компаний, включая филиалы. Инвестиционная доля 13 филиалов составляет всего 8%. Принцип аккумулирования и последующего распределения значительных денежных потоков предопределяет состав и структуру капитала страховой компании, выделяя в качестве его основной и ведущей части финансовые ресурсы. Финансовые ресурсы страховых компаний республики в основном представляют собой привлеченный капитал частных лиц, который некоторое время составляет совокупность временно свободных средств страховщика. Кругооборот средств страховой компании не ограничивается осуществлением только страховых операций, он должен предусматривать вовлеченность в инвестиционный процесс.

Рост инвестиционных ресурсов внутри республики (по данным Госкомстата РТ денежные доходы на душу населения в марте 2001 года увеличились в абсолютном выражении по сравнению с мартом 2000 года на 28.4%, а с февралем 2001 года — на 15.5%) является мощным стимулом развития финансового рынка. Все это в совокупности с благоприятствующей политикой республиканских властей способствует улучшению инвестиционного климата Татарстана.

Республика по многим показателям является одним из ведущих регионов по количеству обращаемых ценных бумаг, объему эмиссии и по

привлечению инвестиций, а также по уровню развития инфраструктуры фондового рынка.

Развитие республиканской инфраструктуры рынка ценных бумаг определяет региональный сегмент как цивилизованную площадку для финансовых отношений, повышая тем самым заинтересованность инвесторов в республиканских активах, способствуя как притоку сбережений физических лиц, так и средств зарубежных инвесторов.

По данным Госкомстата РТ объем вложений иностранных компаний в экономику РТ в 2000 году составил 140 млн. долл. США, превысив соответствующий показатель 1999 года более чем в 6 раз. За первое полугодие 2001 года иностранные инвестиции в экономику республики превысили 85.2 млн. долл. США. Значительные инвестиционные вливания получили в основном промышленные предприятия — 68.7 млн. долл., в том числе 49 млн. долл. — предприятия машиностроения и металлообработки, 15.3 млн. долл. — предприятия топливной промышленности. Таким образом, Республика Татарстан входит в число регионов с динамично растущим инвестиционным рейтингом и является одним из наиболее привлекательных регионов России для инвестирования.

По результатам анализа инвестиционной привлекательности регионов России, проведенного рейтинговым агентством «Эксперт», рейтинг потенциала Республики Татарстан имеет тенденцию значительного роста (с 14 места в 1999 году до 8 места в 2000 году). В целом же по данным журнала «Эксперт» республика входит в группу регионов со средним инвестиционным потенциалом и умеренным риском.

Высокий инвестиционный потенциал РТ подтверждается фактом выхода акций татарстанских эмитентов не только на российский, но и на международный финансовый рынок. Еще в 1996 году ОАО «Татнефть» была одной из первых российских компаний, которая вывела депозитарные расписки первого уровня на Лондонскую биржу. С марта 1997 года на Нью-

Йоркской фондовой бирже обращаются ADR ОАО «Татнефть» второго уровня, в будущем компания планирует выпуск ADR третьего уровня. ОАО «Татнефть» является одной из первых российских компаний, чьи ценные бумаги начали котироваться сразу на нескольких крупнейших мировых биржах. Следом за ОАО «Татнефть» на мировой рынок вышли и такие крупные компании республики как ОАО «Нижекамскнефтехим» и ОАО «Казанская ГТС», выпустив депозитарные расписки первого уровня, которые обращаются преимущественно на германских фондовых биржах.

Депозитарные расписки — далеко не единственный производный финансовый инструмент на фондовом рынке республики. В деятельности инвестиционных институтов и некоторых государственных структур все чаще появляются инструменты рынка деривативов, среди которых и такие его распространенные виды как фьючерсные и опционные контракты, двойные складские свидетельства и другие.

Общеизвестно, что исторически фьючерсы возникли в мировой практике как инструмент хеджирования. Однако в республике, по данным ведущих республиканских операторов фьючерсного рынка — инвестиционных компаний «Элемтэ» и «ТатИнК», хеджированием практически не занимаются, объясняя этот факт незначительной прибылью проводимых операций (около 12% годовых).

В то же время согласно программе стимулирования экспортно-ориентированных и импортозамещающих производств Республики Татарстан до 2003 года при Министерстве торговли и экономического сотрудничества РТ создан ГУП «Хеджинговый Центр РТ». Одним из главных направлений данного проекта является проведение операций хеджирования инвестиционных рисков колебания цен на бюджетобразующие товары.

Данное обстоятельство определяется тем фактом, что в РТ основное место в товарной структуре экспорта занимают топливно-энергетические

ресурсы, цены на которые в последнее время колеблются на спотовом рынке в диапазоне от 10 до 30 долларов за баррель. При таком колебании цен на нефть предприятия-экспортеры не могут планировать свою прибыль, из чего следует невозможность четкого планирования отчислений в бюджет республики, а также исполнения расходных статей собственного бюджета. Для защиты от неблагоприятного воздействия этих факторов и используются разработанные Центром эффективные механизмы управления рисками, позволяющие повысить устойчивость предприятий по отношению к ним.

Кроме того, «Хеджинговый Центр» создан для решения следующих специфических задач:

- 1) объединение ценовых рисков нескольких производителей, экспортеров и импортеров и страхование их на международный рынках;
- 2) организация и развитие юридических и регулирующих инфраструктур;
- 3) разработка индивидуальных стратегий хеджирования, их оптимизация для каждого конкретного случая;
- 4) проектирование различных способов обеспечения имущественного залога;
- 5) разработка программ подготовки специалистов и обучения по программе «Риск и управление риском внешнеторговых и внешнеэкономических предприятий при работе на международных рынках».

При успешном осуществлении данного проекта ожидается получение следующих результатов:

- создание информационно-аналитического центра — источника мировой экономической, конъюнктурной и т.п. информации, необходимой таможенным, налоговым органам, крупным внешнеэкономическим объединениям и т.д.;

- создание учебной базы и системы подготовки специалистов для республики;
- обеспечение специалистами высокого профессионального уровня банковских и иных кредитно-финансовых учреждений, административных органов и специализированных предприятий;
- серьезное расширение клиентской базы банков, и тем самым привлечение в регион дополнительных валютных ресурсов, и создание значительного числа высокооплачиваемых рабочих мест;
- проведение интеллектуальной конверсии, возможность переподготовки научных работников, высококвалифицированных инженеров, число которых в настоящее время превышает реальные потребности.

Основной целью данного проекта является возможность гарантирования республике планируемого объема поступлений в бюджет налоговых средств от продажи нефти, нефтепродуктов и других стратегических товаров.

Интерес к проблеме применения складских свидетельств в сфере налоговых обязательств одними из первых в республике проявили органы исполнительной власти — Минэкономпром РТ, Минфин РТ и Госкомимущество РТ. Начальное обсуждение касалось самой возможности использования складских свидетельств при денежном исполнении республиканского бюджета — как в доходной, так и в расходной частях. По распоряжению Кабинета Министров РТ при Минэкономпроме РТ была создана Межведомственная рабочая группа по введению складских свидетельств в хозяйственный оборот предприятий и организаций республики, которой была разработана концепция применения в РТ простых и двойных складских свидетельств. В концепции представлены технологии денежного исполнения, регионального бюджета и расшивка неплатежей

между предприятиями путем применения складских свидетельств. В настоящее время концепция находится на стадии согласования.

Между тем, имеется определенный опыт использования складских свидетельств предприятиями республики, такими как ОАО «КамАЗ», ОАО «Татнефть», ХК «Татархлебопродукт», ЗАО «Татгазинвест». Таким образом, складские свидетельства в республике являются опробованным финансовым инструментом, который используется при расчетах между организациями и предприятиями, а также между предприятиями и бюджетом в условиях недостаточности денежных средств для осуществления платежей.

Помимо используемых производных инструментов на фондовом рынке республики возможно по-нашему мнению появление и других деривативов, способствующих развитию некоторых приоритетных инновационных проектов в финансово-кредитной системе республики и выступающих в качестве обеспечения их реализации. Так развивающийся в последнее время в отечественной экономике лизинговый бизнес, в силу своей специфики нуждается на наш взгляд в такого рода обеспечении.

Реализация лизинговых проектов зачастую сопряжена со значительной долей риска используемого в данных операциях капитала, причисляемого к венчурному. В этой связи капитал данных лизинговых операций нуждается в хеджировании ввиду недостаточного обеспечения лизинговой сделки со стороны основного лизингополучателя в республике — малого бизнеса. Поэтому, на наш взгляд, венчурным лизингодателям наряду с такими традиционными методами как гарантия банка, залог имущества, страхование оборудования необходимо использовать в своей работе более гибкие подходы. В качестве одного из таких подходов, как мы считаем, можно предложить использование производных инструментов фондового рынка.

Конкретная схема реализации производных ценных бумаг в операциях лизинга может иметь, на наш взгляд, следующий вид (см.схему 1.). При

заключении лизингового контракта с пользователем оборудования по лизингу [1] лизинговой компании необходимо, на наш взгляд, одновременно заключить инновационный-лизинговый опционный контракт пут, т.е. опцион на продажу [2]. Данный опцион, приобретенный лизинговой компанией у контрагента, позволяет компании в течение оговоренного срока опционного контракта реализовать оборудование продавцу опциона по цене-страйк, оговоренной в контракте [4]. Причем опцион наделяет своего покупателя лишь правом продажи, а не обязательством, т.е. исполнение или неисполнение опционного контракта всецело зависит от лизинговой компании. Цена-страйк в течение всего срока договора до даты экспирации, т.е. окончания срока действия договора, остается неизменной. Таким образом, лизинговая компания может застраховать себя на случай неисполнения лизингового договора контрагентом путем продажи возвращенного (или изъятого [4]) потребителем лизинговых услуг оборудования по фиксированной цене. При этом премия, уплаченная продавцу опциона, может быть включена в состав лизинговых платежей как страховая сумма.

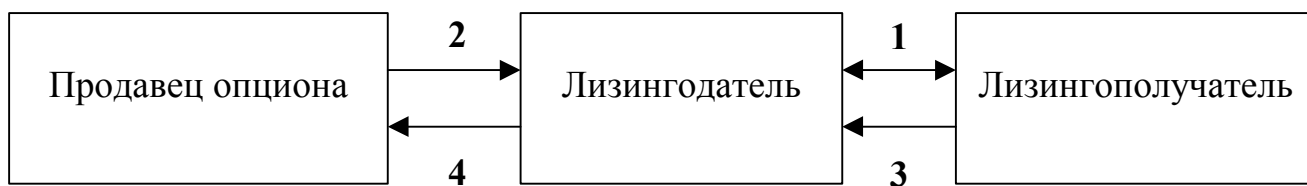


Схема 1. Реализация лизинговых проектов с использованием инновационно-лизингового опциона.

Продавцом инновационно-лизингового опциона может быть либо фондовый спекулянт, рассчитывающий на не востребованность опционного права лизинговой компанией и получение прибыли по данному опционному

контракту в виде полученной премии, либо потенциальный покупатель данного оборудования по цене заведомо ниже рыночной. В качестве примера такого оборудования может рассматриваться любой инновационный продукт, передача которого возможна по лизингу и цена которого в момент приобретения лизинговой компанией выше за счет его "инновационности". Естественно, что цена-страйк не учитывает наличие этого фактора и устанавливается сторонами сделки, исходя из предположительной спотовой цены на рынке в момент экспирации с учетом физического и морального износа оборудования. Также помимо инновационного оборудования опционный лизинговый контракт может заключаться и на продукт, обладающий высокой востребованностью рынка как минимум на срок опционного контракта, например, транспортные средства, компьютерная техника и т.д.

Заключение опционного контракта — это еще далеко не единственный подход к решению имеющейся проблемы обеспечения лизинговых контрактов. При необходимости можно привести еще ряд возможных вариантов использования производных инструментов, позволяющих обеспечить реализацию приоритетных проектов в отечественной экономике.

Между тем, традиционно привлечение инвестиционных ресурсов предприятиями на фондовом рынке республики осуществляется посредством выпуска в обращение всех видов корпоративных ценных бумаг, поскольку общепризнанно, что развитие фондового рынка без установления прочной связи с реальным сектором экономики практически не возможно. Поэтому в ближайшее время основные усилия Правительства РТ будут направлены на возрождение и развитие рынка корпоративных ценных бумаг.

Индекс физического объема производства промышленной продукции в республике в 2000 году составил 110,1%. Эта тенденция сохранилась и в 2001 году, так, только за 7 месяцев 2001 года индекс физического объема

производства промышленной продукции составил 108,9% к соответствующему периоду 2000 года. Значительно выросли инвестиции в основной капитал — на 10,1%. Заметное улучшение ситуации в реальном секторе экономики позволило обеспечить и более высокий уровень реальных денежных доходов населения. В структуре промышленности наибольший удельный вес принадлежит топливной промышленности — 42,4%, она является важнейшей составляющей экономики, ее базовой отраслью, обеспечивающей более 45% поступлений в бюджет.

За период с 1997 по 2001 год Региональным отделением ФКЦБ России в РТ зарегистрировано свыше 2400 выпусков ценных бумаг предприятий-эмитентов РТ. Активность региона выражается в постоянном увеличении числа вторичных выпусков ценных бумаг. В итоге более 250 эмитентов республики увеличили свой уставный капитал путем дополнительной эмиссии ценных бумаг на общую сумму около 2 млрд. руб., а также получили дополнительные инвестиционные ресурсы на сумму, превышающую 32 млрд. руб.

В структуре эмиссии ценных бумаг предприятий РТ в настоящее время наблюдается определенная диспропорция, вызванная преобладанием конвертируемых облигаций над акциями и облигациями (первые имеют общий объем, равный 31.9 млрд. рублей против 1.9 и 0.8 млрд. рублей соответственно, как показано на рисунке 6). Данное обстоятельство объясняется в значительной степени тем фактом, что в качестве механизма дополнительного выпуска эмиссионных ценных бумаг для целей реструктуризации задолженности ОАО «КамАЗ» использован выпуск облигаций, конвертируемых в акции акционерного общества на сумму более 23 млрд. рублей.

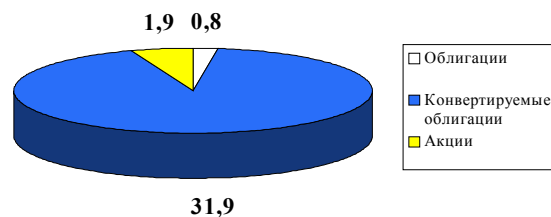


Рис. 6. Структура эмиссии ценных бумаг предприятиями РТ

В целом одним из перспективных направлений развития татарстанского фондового рынка является выпуск корпоративных облигаций. Началом полноценного развития данного сегмента в республике стал 1999 год, когда ряд предприятий РТ — ОАО «КамАЗ», ОАО «Казанская ГТС», ОАО «Интелсет», ОАО «ТАИФ-ТЕЛКОМ», ОАО «Татнефть» и другие — эмитировали корпоративные займы на общую сумму свыше 500 млн. рублей. Кроме того, ОАО «Татнефть» планирует довести в ближайшее время совокупный объем эмиссии собственных облигаций до 1 млрд. руб. Облигации перечисленных выше эмитентов, за исключением облигаций ОАО «КамАЗ», которые обращаются на внебиржевом рынке ценных бумаг, представлены на республиканской фондовой бирже «Казанский Совет фондовой торговли».

Облигации ОАО «ТАИФ-ТЕЛКОМ» имеют, кроме того, котировки на торговой площадке РТС. В марте 2001 года в фондовой секции ММВБ состоялся конкурс по определению ставки первого купона облигаций ОАО «Татнефть». Данный выпуск был полностью размещен в первый же день продаж и ориентирован, прежде всего, на татарстанских операторов фондового рынка. Следующие выпуски облигаций на общую сумму около 800 млн. руб. ОАО «Татнефть» планирует ориентировать на общероссийский рынок. ОАО «Нижекамскнефтехим» в ноябре 2001 года приступило к размещению купонных облигаций на предъявителя на общую сумму 300 млн.

рублей. Андеррайтером первичного размещения выступил банк «Зенит», вторичное обращение производится через систему фондовой торговли ММВБ.

Помимо крупных эмитентов облигаций в республике рассматриваются инвестиционно-инновационные проекты, обеспеченные корпоративными облигациями, также в сфере малого и среднего бизнеса, в соответствии с Указом Президента РТ «О содействии развитию частого бизнеса и поддержке предпринимательства в РТ». Однако при этом основной упор в реализации инвестиционно-инновационного механизма делается на гарантии Правительства РТ, что сдерживает привлечение инвестиционных ресурсов в эту сферу инновационной деятельности.

В настоящее время дефицит финансовых средств в сфере малого и среднего бизнеса замещается дополнительным притоком финансовых ресурсов, получаемых на фондовом рынке республики за счет выпуска и размещения собственных акций. Так, только ОАО «СКАТ» (сеть магазинов спортивных товаров) в апреле 2002 года закончило размещение акций вторичного выпуска на общую сумму 18 млн. руб.

В этой связи наиболее активным сектором фондового рынка республики является рынок акций татарстанских предприятий. Операции купли-продажи акций на территории Республики Татарстан осуществляются по трем направлениям:

- 1) реализация Министерством земельных и имущественных отношений РТ пакетов акций предприятий республики, принадлежащих государству, посредством открытых аукционов, коммерческих конкурсов с инвестиционными условиями и прямых продаж;

- 2) скупка Министерством земельных и имущественных отношений РТ акций высоколиквидных предприятий стратегической значимости у населения при посредничестве брокерских компаний;

3) скупка и продажа акций юридическими и физическими лицами при посредничестве брокерских компаний.

Наибольший интерес проявляется сегодня к первому направлению, поскольку оно является эффективным инструментом привлечения инвестиций на предприятия республики и представляет собой часть механизма формирования цивилизованного республиканского фондового рынка, который не может развиваться без участия негосударственных стратегических собственников. Так, только в 2002 году Министерство земельных и имущественных отношений РТ продало акции на сумму около 140 млн. руб. Примечательно, что это акции не «голубых фишек», а предприятий третьего эшелона.

Масштабы данного направления обусловлены спецификой государственного влияния на фондовый рынок в Татарстане. Сегодня государство в лице Министерства земельных и имущественных отношений РТ — это самый крупный инвестор на республиканском рынке ценных бумаг. Благодаря этому Республика Татарстан является акционером более чем 630 акционерных обществ. В отраслевом аспекте преобладают предприятия агропромышленного комплекса, их доля составляет 58% от общего числа предприятий. Далее следуют предприятий строительного комплекса, их доля — 10%, химии и нефтехимии — 7%, транспорта — 7%, машиностроения — 7%, легкой промышленности и деревообработки — 6%, непроизводственной сферы — 3%, торговли — 2%. Эффективное управление таким крупным фондовым портфелем по многим причинам государству не под силу. Поэтому Министерство земельных и имущественных отношений РТ решает вопрос о размере государственных пакетов акций, которые следует сохранить и реализовать на открытом рынке.

Так, за период с 1995 по 2000 год было проведено 40 аукционов, 11 инвестиционных конкурсов и 134 прямые продажи, на которых было реализовано 7.785 млн. акций татарстанских предприятий на российском и

международном фондовом рынке. Среди этих предприятий значительную долю составляют акции ОАО «Татнефть», ОАО «Нижекамскшина» и ОАО «Казаньоргсинтез».

Как показала практика проведения этих аукционов наличие частной собственности далеко не всегда является гарантом эффективности и конкурентоспособности предприятия. Для успешного развития нужен не просто собственник, а эффективный собственник, который не только бы хотел и умел, но и имел финансовую возможность приумножать капитал акционерного общества. В этой связи особые надежды возлагаются на продажу государственного имущества с инвестиционными условиями, что предполагает насыщение предприятия инвестиционными ресурсами уже в процессе приватизации и освобождение его от груза задолженности перед бюджетом.

В 2000 году на основании постановлений Кабинета Министров РТ проведено пять аукционов по продаже государственных пакетов акций, где выставлялись акции 75 акционерных обществ. В результате Министерство земельных и имущественных отношений РТ организовало конкурсы с инвестиционными условиями по реализации государственных пакетов акций таких акционерных обществ, как «Татмебель», «Татспецстрой», «Казанский институт фотоматериалов», «Акташский кирпичный завод». Кроме того, были заключены опционные соглашения и договора купли-продажи с инвестиционными условиями государственных пакетов акций ОАО «Бугульминский завод электро-технического оборудования», ОАО «Чистопольская кондитерская фабрика», ОАО «Казанский завод синтетического каучука», ОАО «ЭРА», ОАО «Нижекамскшина» и ОАО «Нижекамский завод технического углерода».

Десять процентов акционерных обществ, акции которых были реализованы, имели отрицательную динамику финансовых показателей и отрицательную величину чистых активов. Несмотря на это эффективность

аукционных продаж пакетов акций повысилась, о чем свидетельствуют следующие данные: реализованы акции 45 акционерных обществ, что составляет 60% от выставленных с аукциона акций, в количестве 452 тыс. акций на общую сумму 38,9 млн. руб. при их номинальной стоимости 5,4 млн. руб. Таким образом, средневзвешенный коэффициент превышения цены продажи над номинальной стоимостью (андеррайтинговый доход) составил 23,1. Максимальная котировка по отношению к номинальной стоимости составила 121 (ОАО «Тетюшская мебельная фабрика») и 249 (ОАО «ЗЯБ»).

Увеличение объема продаж акций подтверждает рост интереса стратегических и портфельных инвесторов к республиканским акциям. Одновременно происходит и рост стоимости акций: отношение средней цены реализации акций к стоимости чистых активов в 2000 году составило 60%. Дополнительный доход, полученный только в ходе проведения аукционов за счет увеличения стартовых цен, составил более 5 млн. руб.

Конкурсный и аукционный способы продажи акций позволили выявить особый интерес покупателей к акциям предприятий юго-восточного региона республики. Отраслевой анализ продаж акций с аукционов свидетельствует о четырехкратном увеличении объемов продаж акций автотранспортной отрасли и сорокакратном — строительной. Объемы продаж пакетов акций торговых предприятий выросли в 9,5 раз.

Прямая продажа акций трудовым коллективам, предприятиям-смежникам, а также стратегическим инвесторам осуществлялась на основании соответствующих постановлений Кабинета Министров РТ. В 2000 году по прямой продаже реализовано 32,9 млн. акций. Цена их продажи составила 350,6 млн. руб. при номинальной стоимости 99,9 млн. руб., следовательно, коэффициент превышения стоимости продажи над номинальной составил 3,5.

Таким образом, согласно данным информационного агентства «АК&М» только в 2000 году Государственным комитетом по управлению

имуществом РТ (ныне Министерство земельных и имущественных отношений РТ) были реализованы и полностью перешли в частную собственность пакеты акций 60 предприятий республиканской собственности, в том числе на аукционной, конкурсной, основе — 48 предприятий. В результате в счет погашения инвесторами задолженности акционерных обществ в бюджеты всех уровней в 2000 году поступило свыше 62 млн. руб., а доходы бюджета РТ от реализации государственных пакетов акций превысили запланированный уровень в 25 раз и достигли 392,4 млн. руб. Кроме того, в акционерные общества в течение ближайших трех лет вольются инвестиции в размере около 1,8 млрд. руб., из которых 1,4 млрд. руб. будут направлены на реализацию инвестиционных проектов на ОАО «Нижекамскшина», ОАО «Нижекамский завод технического углерода» и ОАО «Татнефть».

В 2001 году Департаментом фондового рынка Министерства земельных и имущественных отношений РТ реализованы на конкурсной основе пакеты акций следующих акционерных обществ: «Второе КАП», «КОМЗ Байгыш», «Первый Казанский авторемонтный завод», «Микрон», «Лениногорский завод газспецмашремонт», «Мактаминский кирпичный завод», «Заинская кондитерская фабрика», «Чистопольский хлебозавод», «Сантехприбор», ОАО «Авиакомпания «Татарстан» и другие, и тем самым бюджет республики пополнился на 40 млн. руб.

В первой половине 2002 года на коллегиях Министерства земельных и имущественных отношений РТ были приняты решения о преобразовании 100 государственных предприятий, 85 из которых преобразуются в открытые акционерные общества. Всего за период работы Госкомимущества РТ (Министерство земельных и имущественных отношений РТ) было приватизировано более 1100 предприятий.

Министерство земельных и имущественных отношений РТ при утверждении инвестиционных условий данных коммерческих конкурсов

первостепенное внимание уделяет прежде всего стабилизации финансово-экономического состояния предприятий республики. В первую очередь это — погашение просроченной кредиторской задолженности в бюджеты РФ и РТ, внебюджетные фонды, по дивидендным выплатам акционерам и заработной плате работникам, обеспечение своевременных обязательных платежей.

С целью создания класса собственников, владеющих крупными пакетами акций стратегических предприятий, в республике действует восемь коммандитных товариществ. Создание коммандитных товариществ позволяет осуществлять качественное управление акционерными обществами за счет более профессиональных действий акционеров. Укрупнение пакетов акций создает условия для привлечения инвестиций на предприятия, позволяет эффективно использовать имеющиеся акции для повышения курсовой стоимости акций АО.

Министерством земельных и имущественных отношений РТ организован единый учет государственных пакетов акций и долей, находящихся в республиканской собственности.

Таким образом, при самом активном участии Министерства земельных и имущественных отношений РТ создавалась эмитентная основа фондового рынка республики. Министерство участвовало и в формировании инфраструктуры рынка (два крупнейших республиканских регистратора и «Центральный депозитарий РТ» были созданы при его участии). Крупнейшие участники республиканского рынка — предприятия-эмитенты, созданные в результате приватизации, стали неотъемлемой частью российского рынка ценных бумаг. Это и ОАО «Татанефть», и ОАО «Нижекамскнефтехим», и ОАО «Нижекамскшина», и ОАО «Казанская ГТС». В настоящее время ведется совместная работа по приватизации «Татэнерго», которая позволит выйти данному предприятию и на российский, и на международный фондовые рынки.

Организованный рынок акций республиканских эмитентов сосредоточен на ведущих российских торговых площадках, а также — через механизм ADR — на крупнейших международных фондовых рынках. Сегодня в РТС и на ММВБ котируются акции 8 предприятий-эмитентов РТ. Это акции ОАО «Татнефть» (обыкновенные и привилегированные), ОАО «КамАЗ», ОАО «Казанский органический синтез», ОАО «Нижекамскнефтехим», ОАО «Нижекамскшина», ОАО «Казанский вертолетный завод», ОАО «Казанская ГТС», ОАО «Хим. завод им. Л.Я.Карпова».

Несмотря на негативные явления, возникающие на мировых фондовых рынках, котировки ведущих татарстанских эмитентов в целом характеризуются хоть и небольшим, но стабильным ростом. В основном это относится к нефтедобывающим и нефтеперерабатывающим компаниям. Благодаря устойчивому росту цен на нефть, усилению позиций ОАО «Татнефть» на бензиновом рынке Москвы и Московской области акции компании остаются лидерами продаж и характеризуются стабильностью котировок. В менее благоприятной ситуации находятся акции ОАО «Нижекамскнефтехим». Несмотря на существенный рост курса акций в первой половине 2001 года (так, только за март рыночная стоимость акций увеличилась по сравнению с февралем указанного периода более чем на 19%) аналогичный период 2002 года имеет более скромные показатели. Торговля акциями ОАО «КамАЗ» и ОАО «КВЗ» отмечается хотя и разовыми, но ежемесячными сделками; по акциям остальных республиканских эмитентов, котирующихся в РТС, наблюдаются лишь ситуационные операции.

Для более детального анализа инвестиционной привлекательности акций предприятий Татарстана проведена их рейтинговая оценка. В расчете рейтинга участвовали акции предприятий химической и нефтехимической отрасли: ОАО «Нижекамскнефтехим», ОАО «Казаньоргсинтез», ОАО

«Хим.завод им. Л.Я.Карпова», ОАО «Казанский завод синтетического каучука».

Выбор отрасли для проведения исследования не случаен. В настоящее время химию и нефтехимию в республике можно считать отраслями роста. Привлекательность этих отраслей обусловлена, в первую очередь, значимостью для республики производимого товара и интенсивным развитием в последние годы, главным образом, благодаря прямым иностранным инвестициям и кредитам.

Региональный аспект развития химического и нефтехимического комплекса нацелен на продолжение формирования территориально-производственных комплексов в районах, обладающих богатыми ресурсами углеводородного и горно-химического сырья, прежде всего в Западной и Восточной Сибири и в Поволжье, где со становлением рыночной экономики закономерным стало создание комплексов «нефтедобыча-нефтепереработка-нефтехимия». Гармоничное развитие такого комплекса в Татарстане является стратегической целью политики Правительства РТ. Основная роль в этом отведена исследуемым предприятиям республики. Поэтому исследование внутренних различий привлекательности ценных бумаг в рамках данных отраслей представляет достаточно большой научный и практический интерес.

Для анализа исследовано более 30 показателей финансово-хозяйственной деятельности рассматриваемых предприятий за период с 1999 по 2002 год, из которых были выделены и сгруппированы в 5 групп 15 наиболее индикативных, характеризующих общее состояние экономики, производства, уровня развития корпоративной культуры и др. Результаты анализа отображены в таблице 1.

Рейтинг акций исследуемых предприятий позволяет распределить их по критерию привлекательности для инвестора.

Наивысший бал рейтинга (0,57) получили ценные бумаги ОАО «Нижнекамскнефтехим». Действительно, это предприятие было и остается крупнейшим предприятием нефтехимии России и одним из крупнейших в Европе. Выпускаемая продукция является сырьем для производства автошин, резинотехнических изделий, тормозной и охлаждающей жидкостей,

Таблица 1.
Рейтинг инвестиционной привлекательности акций предприятий химической и нефтехимической отрасли Татарстана

Показатели рейтинга		Компания			
		ОАО «Нижнекамскнефтехим»	ОАО «Казань оргсинтез»	ОАО «Хим.завод им. Карпова»	ОАО «Казанский завод синтет. каучука»
Финансовые показатели	Рентабельность основных средств %	0,1050	0,0586	0,0244	0
	Коэффициент текущей ликвидности	0,0875	0,14	0	0,035
	Соотношение заемных средств и собственного капитала	0,03	0	0,105	0,09
Производственные показатели	Обеспеченность сырьем	0,036	0,0244	0	0,0065
	Кол-во видов выпускаемой продукции	0,0214	0,036	0	0,0331
	Экологическая опасность произв-ва для окруж.среды	0,0141	0	0,0197	0,045
Характеристики региона	Возможность экспорта продукции	0,054	0,063	0	0,0135
	Экономико-географическое положение	0	0,072	0	0,072
	Размещение в экологически неблагоприятном районе	0,0075	0	0,048	0,0383
Хар-ки корпоративного	Информ.открытость компании	0,0216	0,0464	0	0,08
	Мобильность наблюдательного совета	0	0,05	0,025	0,025

поведения	Привлечение инвестиций	0,07	0,0438	0,0175	0
Хар-ки рынка	Доля гос-ва в уставном капитале	0,03	0,0147	0,0119	0
	Распыленность акций среди миноритарных инвесторов	0,0460	0	0,0675	0,0434
акций	Наличие среди владельцев акций крупных и надежных компаний	0,0525	0	0,028	0,0035
Рейтинг		0,57	0,55	0,35	0,49

ударопрочного полистирола и др.

Существующие конкурентоспособность, рост объемов производства и намеченная программа технического перевооружения ОАО «Нижекамскнефтехим» позволят компании в обозримом будущем сохранить позиции на внутреннем рынке России, а также на рынках ближнего и дальнего зарубежья. Выпускаемые нефтепродукты экспортируются в 29 стран мира уже на протяжении 20 лет. Наибольшая доля экспортных поставок приходится на страны Европы, Северной Америки и Юго-Восточной Азии. Местонахождение компании позволяет ей получать сырье и отгружать готовую продукцию железнодорожным, автомобильным, водным и трубопроводным транспортом.

В результате совместной работы с компаниями ИФК «Солид» и ИК «IBH» обеспечен листинг акций компании в РТС. В 1998 году осуществлена программа по выпуску ADR первого уровня на акции компании с привлечением в качестве банка-депозитария банка «Bank of New-York».

Второй по значимости рейтинг (0,55) получен ОАО «Казанский органический синтез». Это предприятие занимает ведущее место в производстве пластических масс, фенола, ацетона, синтетических охлаждающих жидкостей, полиэтиленовых водопроводных и газопроводных труб, а также реагентов для добычи нефти и осушки природного газа. В целом ассортимент предприятия включает более 170 наименований

продукции. Около 28% объема производства экспортируется более чем в 30 стран мира.

Успешной деятельности предприятия на мировых рынках во многом способствует продуманная маркетинговая стратегия. С целью поддержания конкурентоспособности выпускаемой продукции и снижения затрат на ее производство постоянно проводится работа по улучшению качества выпускаемой продукции и ее международной сертификации. Идет модернизация технологических производств и оборудования, ведется разработка экологически безопасных технологий.

Финансовая политика руководства базируется на эффективном использовании собственных ресурсов без привлечения внешних заимствований. Несмотря на задолженность предприятия по платежам в бюджет вовремя выплачивается заработная плата и производится обновление основных фондов. Начиная с мая 1997 года акции компании выставляются на торгах в РТС-2. Динамика цен на акции свидетельствует о значительном интересе к ним со стороны участников рынка.

Третье место в рейтинге (0,49) занимает ОАО «Казанский завод синтетического каучука». Предприятие является монополистом в России и странах СНГ по производству уретанов и силиконов, здесь отечественных конкурентов у предприятия нет. В настоящее время компания выпускает свыше 160 наименований продукции, поставляя ее 3 тыс. потребителей в России и ближнем зарубежье. Номенклатура изделий постоянно расширяется.

Накопленный опыт и богатые традиции завода в сочетании с новыми подходами в управлении и планировании производства, поддержка, которую оказывает предприятию Правительство РТ и стратегические инвесторы, позволяют сделать вывод о том, что у одного из старейших химических предприятий страны есть перспективы развития инвестиционной политики в будущем.

Последний по значимости рейтинг (0,35) принадлежит ОАО «Химический завод им. Л.Я.Карпова». Специализация производства данной компании — выпуск неорганических солей технической и реактивной квалификации, товаров бытовой химии, фотореактивов и керамических изделий. Химический завод им. Л.Я.Карпова сегодня является монополистом по выпуску 12 видов химической продукции с гарантированно высоким качеством. Экспортные поставки продукции обеспечивают основной приток финансовых ресурсов предприятия и позволяют за последние три года иметь стабильный рост объема реализации продукции. Приоритетным направлением является выпуск готовых лекарственных средств. Бизнес-план по этому производству получил государственную поддержку в республике. Для реализации обозначенных программ необходимы немалые инвестиции и государственная поддержка.

Таким образом, проведенный анализ деятельности предприятий позволил на основе методики расчета рейтинга инвестиционной привлекательности оценить инвестиционные возможности акций конкретных предприятий Республики Татарстан. Полученные данные могут быть использованы инвесторами для принятия обоснованных решений о приоритетах вложений средств в ценные бумаги рассмотренных эмитентов.

Анализ современного состояния рынка ценных бумаг республики показывает, что Татарстан готов продать российским и зарубежным инвесторам крупные пакеты акций (вплоть до контрольных) почти 900 предприятий. Продажа может осуществляться как по рыночной, так и по номинальной стоимости. Единственное условие — незамедлительное и планомерное инвестирование.

Обращение республиканских акций на российских торговых площадках является, несомненно, большим преимуществом, однако ставит их в зависимость от всех факторов, присущих общей конъюнктуре

отечественного рынка ценных бумаг. Тем не менее, выпуск акций и рассмотренных нами других ценных бумаг отечественными предприятиями является одним из наиболее привлекательных и перспективных направлений развития инвестиционного бизнеса в республике. При этом значительное место в становлении и развитии инвестиционного бизнеса отводится системе государственного регулирования республиканского фондового рынка.

Система регулирования фондового рынка Республики Татарстан, как и предусматривает «Программа развития рынка ценных бумаг России до 2010 года», включает в себя как внешнее регулирование, так и внутреннее саморегулирование этого рынка. Важная роль в последнем принадлежит фондовой бирже «Казанский Совет фондовой торговли» как наиболее развитой форме организации контроля и регулирования постоянно действующего рынка ценных бумаг в республике.

Помимо биржи на фондовом рынке Татарстана активно действуют и другие организации, также устанавливающие правила поведения на рынке и обеспечивающие действенный контроль за их соблюдением. Это профессиональные ассоциации участников инвестиционного бизнеса — филиалы НАУФОР и ПАРТАД в Казани. К компетенции филиала НАУФОР, кроме того, относятся некоторые полномочия по вопросам лицензирования профессиональных участников рынка ценных бумаг. Так, в настоящее время филиал осуществляет проверку соответствия документов, поданных на получение, продление или замену лицензии профессионального участника, требованиям законодательства РФ, согласовывает с Региональным отделением ФКЦБ России в РТ и представляет в ФКЦБ России для утверждения. Помимо этого казанский филиал НАУФОР уполномочен проводить прием специализированных экзаменов серии 1, которые проходят на базе НП «Фондовая биржа «Казанский Совет фондовой торговли».

Внешнее регулирование рынка ценных бумаг в республике осуществляется государственными органами контроля. Татарстанский фондовый рынок несмотря на его незначительные объемы имеет исключительно сложную и противоречивую структуру государственных органов, регулирующих этот рынок. Указанная сложность в определенной степени может быть объяснена следующими причинами:

- 1) развитие фондового рынка республики осуществляется в направлении смешанной модели организации рынка ценных бумаг;
- 2) масштабы приватизации и значительная доля государственной собственности (РТ является акционером более 630 АО);
- 3) неустойчивость властных структур в Татарстане;
- 4) стремление к «суверенизации» финансового рынка в республике.

Таким образом, в систему государственных органов, регулирующих фондовый рынок в республике, входят ряд федеральных, региональных и местных структур государственной власти. Однако непосредственное отношение к фондовому рынку в РТ до последнего времени имели две структуры: Региональное отделение ФКЦБ России в РТ и Комиссия по ценным бумагам и фондовому рынку при Кабинете Министров РТ. Первое создано как территориальный орган федеральной исполнительной власти, осуществляющий государственное регулирование отношений участников рынка ценных бумаг и обеспечивающий защиту прав инвесторов, прежде всего акционеров и вкладчиков на закрепленной территории.

Среди основных функций Регионального отделения можно выделить:

- 1) контроль за соблюдением всеми участниками рынка ценных бумаг требований законодательства РФ о ценных бумагах;
- 2) государственная регистрация выпуска эмиссионных ценных бумаг и отчетов об их итогах;
- 3) надзор за соответствием объема выпуска эмиссионных ценных бумаг их количеству в обращении;

4) контроль и анализ отчетов, существенных фактов, списков аффилированных лиц у эмитентов и профучастников на рынке ценных бумаг;

5) аттестация профучастников рынка ценных бумаг, организация семинаров, конференций и совещаний по вопросам развития фондового рынка;

6) реализация федеральных и региональных проектов и программ развития рынка ценных бумаг России;

7) мониторинг состояния рынка ценных бумаг Республики Татарстан;

8) публикация в СМИ материалов по вопросам, отнесенным к компетенции Регионального отделения ФКЦБ России в РТ.

Закон «О защите прав и законных интересов инвесторов» (№46-ФЗ от 5.03.99) определяет дополнительные полномочия регионального отделения, которые предусматривают:

- наложение административных штрафов на эмитентов и профучастников фондового рынка;

- направление участникам рынка соответствующих предписаний и требований для устранения нарушений законодательства;

- защита прав акционеров в качестве истца и третьих лиц в судебных заседаниях.

Комиссия по ценным бумагам и фондовому рынку при Кабинете Министров РТ (в настоящий момент с мая 2002 года проходит процедуру реорганизации и ликвидации), являясь межведомственным органом исполнительной власти по проведению государственной политики в области развития фондового рынка в республике Татарстан, в основе своей деятельности курировала вопросы обеспечения прав и защиты интересов инвесторов на территории РТ.

В рамках установленных полномочий Комиссия принимала обязательные для министерств, государственных комитетов, ведомств РТ, администраций районов и городов РТ постановления и распоряжения по отдельным вопросам регулирования рынка ценных бумаг и контроля за соблюдением законодательных и нормативных актов, действующих на территории республики.

Основой разграничения сфер деятельности между Региональным отделением и Комиссией являлось направление усилий на реализацию тех задач, которые остаются вне сферы деятельности ФКЦБ, но требуют решения для развития фондового рынка РТ. В связи с этим усилия Комиссии были направлены на дополнение и упрочение механизмов формирования единого общероссийского фондового рынка. Так, к основными направлениями деятельности Комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку при Кабинете Министров Республики Татарстан относились:

1) разработка Концепции развития фондового рынка РТ до 2003 года, в соответствии с «Программой развития рынка ценных бумаг до 2010 года» (ретроспективный анализ функционирования рынка ценных бумаг в РТ, исследование перспектив деятельности основных эмитентов, изучение особенностей инвестиционной политики предприятий и возможностей выпуска корпоративных займов);

2) определение приоритетных направлений формирования инвестиционной политики в РТ (например, выпуск муниципальных займов, ориентированных на специальные заимствования от системы НПФ);

3) защита прав акционеров и вкладчиков (в основном через систему консультационных пунктов по отдельным вопросам граждан и эмитентов);

4) совершенствование инфраструктуры фондового рынка РТ (координация действий основных регистраторов и депозитариев с целью создания единой учетной системы фондового рынка РТ);

5) привлечение частных инвесторов на фондовый рынок республики (презентация и продажа акций предприятий 2-го эшелона, а сегодня это свыше 15 предприятий РТ);

6) разработка целевых программ, реализация которых предусматривает использование инструментов фондового рынка (например, ипотечное кредитование жилищного строительства);

7) регулирование деятельности НПФ (контроль за обеспечением деятельности НПФ и стимулирование направления средств НПФ в экономику республики).

В настоящее время правительственными органами республики рассматривается вопрос о преемственности полномочий Комиссии Региональным отделением ФКЦБ России в РТ или какой-либо другой государственной структурой, курирующей вопросы развития фондового рынка в республике.

Система регулирования рынка ценных бумаг в республике является частью его инфраструктуры, которая в последнее время имеет активную тенденцию к росту и обеспечивает приоритетные направления развития экономики Республики Татарстан.

Положительным моментом системы государственного регулирования и поддержки развития фондового рынка в республике является тот факт, что меняется отношение к проблемам рынка — разрабатываются и реализуются несколько концепций и программ развития фондового рынка в Татарстане. Примечательно, что в основе реализации вышеупомянутых документов лежит «Программа развития рынка ценных бумаг России до 2010 года». Однако ряд моментов имеет специфическую для Татарстана особенность, определяющую инновационную составляющую развития рынка ценных бумаг в РТ, его эндогенных и экзогенных факторов. Так, согласно этим концепциям и программам повышение инновационности рынка планируется обеспечить за счет следующих нововведений:

во-первых, снижение излишних регулятивных и транзакционных издержек на фондовом рынке;

во-вторых, реструктуризация отраслей ценных бумаг путем поощрения укрупнения и слияния брокерско-дилерских компаний, торговых систем, учетных институтов, формирования филиальной сети;

в-третьих, строительство новых рынков, которые были бы специально предназначены для инвестиций через них в реальный сектор. Это и вывод на рынок новых эмитентов, и поощрение рынков коммерческих бумаг, закладных, складских свидетельств, и создание рынка татарстанских акций компаний роста, корпоративных облигаций, торговых систем для розничных инвесторов и т.д.;

в-четвертых, снижение системного риска путем изменения структуры котируемых акций предприятий республики в РТС и на ММВБ, преодоление асимметрий российского фондового рынка;

в-пятых, повышение конкурентоспособности татарстанского и российского рынков ценных бумаг путем борьбы против перемещения торговой активности на западные рынки и за создание в Москве международного рынка, концентрации на нем финансовых инструментов и финансовых институтов;

в-шестых, формирование способности рынка привлекать внутренних, прежде всего индивидуальных инвесторов, для инвестиций в ценные бумаги реального сектора.

Все эти и многие другие нововведения повысят инновационность фондового рынка Республики Татарстан и России в целом, усилят его ориентацию на развитие реального сектора экономики, будут способствовать действенным факторам роста конкурентоспособности отечественных предприятий, безопасности и благополучия.