

**Ефремов А.А.,**

**руководитель Представительства Орловского РО ФКЦБ России**

**по Воронежской области**

[yefremov@law.vsu.ru](mailto:yefremov@law.vsu.ru)

<http://www.vsu.ru/~vsuc2a0e>

## **РЕГИОНАЛЬНЫЕ ПРОГРАММЫ РАЗВИТИЯ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ**

*(доклад на ежегодной конференции – выставке*

*Национальной Фондовой Ассоциации*

*«Российский финансовый рынок: перспективы и возможности в 2004 году»*

*Москва, 19 декабря 2003 г.)*

Одним из важных инструментов реализации государственной политики являются программы, которые упоминаются более чем в 50 законах Российской Федерации, посвященных регулированию различных сфер общественных отношений.

Действующее законодательство устанавливает два основных вида программ – *программы социально-экономического развития* РФ и ее субъектов и *целевые программы* – как федеральные, так и субъектов России.

Программа социально-экономического развития Российской Федерации - *комплексная система целевых ориентиров* социально - экономического развития Российской Федерации *и планируемых* государством *эффективных путей и средств достижения указанных ориентиров.*

Целевые программы представляют собой увязанный по ресурсам, исполнителям и срокам осуществления *комплекс* научно-исследовательских, опытно-конструкторских, производственных, социально-экономических, организационно - хозяйственных и других *мероприятий, обеспечивающих эффективное решение задач в области* государственного, экономического, экологического, социального и культурного *развития* как Российской Федерации, так и ее субъектов.

Как указано в Постановлении Правительства РФ от 26.06.1995 № 594, целевые программы являются *одним из важнейших средств реализации структурной политики государства, активного воздействия на производственные и экономические процессы.*

Осуществление эффективной инвестиционной политики на уровне Российской Федерации и ее субъектов в настоящее время требует широкого использования программного метода для развития как финансового рынка в целом, так и его отдельных подсистем, в том числе и рынка ценных бумаг.

В настоящее время в ряде субъектов Российской Федерации приняты региональные целевые программы развития фондового рынка.

Следует отметить, что в ряде субъектов вопросы развития рынка ценных бумаг рассматриваются не в отдельных целевых программах, а в более общих документах – например, в **Концепции инвестиционной политики в Кировской области на 2000 - 2003 годы**, утвержденной Постановлением Администрации Кировской области от 26.07.2000 № 301<sup>1</sup>, в **Областной целевой программе «Создание благоприятного инвестиционного климата для привлечения инвестиций в экономику Тверской области на 2001-2003 г.г.»**, одобренной Постановлением Губернатора Тверской области от 16.04.2001 № 172.

С одной стороны, это способствует большей согласованности в осуществлении инвестиционной политики в регионе, с другой – зачастую, положения таких документов носят более общий, абстрактный характер, и не содержат конкретных мероприятий и их исполнителей.

Первой программой в данной сфере является **Комплексная программа развития рынка корпоративных ценных бумаг с целью привлечения инвестиций в экономику Москвы**, утвержденная Постановлением Правительства Москвы от 15.07.1997 № 531.

Данная программа разрабатывалась Правительством Москвы совместно с тогда еще Московским региональным отделением ФКЦБ России и оказала большое влияние на разработку аналогичных программ в других субъектах России.

Программа предусматривала значительное число мероприятий, которые можно объединить в следующие группы:

- мероприятия по совершенствованию управления пакетами акций, находящихся в государственной собственности г. Москвы;
- мероприятия по развитию организационной инфраструктуры фондового рынка;
- мероприятия по информационному обеспечению развития фондового рынка.

**30 ноября 1999 г.** постановлением Губернатора Тульской области № 442 был утверждена **Комплексная программу по развитию рынка корпоративных ценных бумаг Тульской области.**

Документ во многом повторял положения московской программы и включал три основных блока:

- мероприятия по подготовке информационной базы для формирования организованного рынка ценных бумаг,
- мероприятия по развитию инфраструктуры рынка ценных бумаг,
- мероприятия по укреплению дисциплины и соблюдению законодательства и нормативных актов о рынке ценных бумаг.

Общим для данных программ являлось недостаточная проработка вопроса о ресурсном обеспечении мероприятий, отсутствие конкретных форм финансовой поддержки предприятиям при привлечении инвестиций с помощью инструментов фондового рынка, за исключением опыта Москвы по освобождению от подоходного налога, доходов от операций с ценными бумагами, который показал высокую эффективность этой меры в части привлечения сбережений населения на фондовый

рынок. С принятием Налогового кодекса применение данного способа стимулирования было прекращено.

Безусловно, благодаря названным программам была проделана значительная работа по развитию фондового рынка, которая не велась в тех регионах, где таких программ не было.

Однако, такая ситуация характерна не для всех субъектов России. Например, постановлением Законодательного собрания Челябинской области № 297 от 28 мая 1998 г. была утверждена **Программа развития рынка ценных бумаг Челябинской области на 1998-2000 годы**. К сожалению, спустя год после ее принятия отмечалось, что она не выполнялась. Конечно, во многом это объясняется общей экономической ситуацией в стране в 1998-1999 годах.

В 2000 г. велась разработка программы по стимулированию инвестиционных процессов и развитию рынка ценных бумаг Ассоциацией социально-экономического сотрудничества республик, краев и областей Северного Кавказа. Проект данного документа включал три основных направления:

- защита прав и законных интересов инвесторов и акционеров,
- развитие инфраструктуры рынка ценных бумаг,
- реализация точечных модельных проектов.

Работа по разработке концепции и комплексную программу развития рынка ценных бумаг в Сибири велась межрегиональной Ассоциацией «Сибирское соглашение».

С 2000 г. велась разработка **Программы развития рынка ценных бумаг Республики Саха (Якутия) на период до 2005 г.** Документ был одобрен Экспертным советом Республики Саха (Якутия) в марте 2002 г.

Постановлением Губернатора Кировской области от 16.05.2001 № 156 была утверждена **Комплексная программы развития рынка ценных бумаг в Кировской области<sup>2</sup>**.

Данная программа включала в себя комплекс мероприятий по следующим направлениям:

- государственное регулирование рынка ценных бумаг (областные займы, совершенствование управления областной собственностью, аккредитация профучастников);
- обеспечение соблюдения законодательства о рынке ценных бумаг;
- содействие в формировании инфраструктуры фондового рынка;
- создание системы раскрытия информации на рынке ценных бумаг;
- мероприятия по снижению рисков на рынке ценных бумаг.

Несмотря на отсутствие в программе сведений о финансировании, по своей структуре и совокупности мероприятий ее можно отнести к числу наиболее глубоких и содержательных среди принятых в тот период.

Важной вехой на пути совершенствования региональной инвестиционной политики стала разработка Аппаратом полномочного представителя Президента РФ в Центральном федеральном округе **Программы стимулирования привлечения инвестиций промышленными предприятиями Центрального федерального округа с помощью инструментов рынка ценных бумаг**. Документ был разработан при активном участии РО ФКЦБ в Центральном федеральном округе и **одобрен Советом Центрального федерального округа 25 апреля 2002 г.**

Следует отметить, что инициатива ЦФО была первой в России, например, Программа "Развитие финансовых рынков Северо-Западного федерального округа с помощью инструментов рынка ценных бумаг на период до 2007 года" начала обсуждаться только осенью 2002 г.

Программа ЦФО предусматривает создание:

- организационных основ для активизации инвестиционных процессов в регионе;
- благоприятных условий и экономических стимулов для привлечения инвестиций в реальный сектор экономики;

- системы межведомственного контроля за соблюдением законодательства на фондовом рынке;
- системы государственной информационной поддержки рынка ценных бумаг и инвестиционного просвещения населения;
- финансового механизма реализации программных действий.

Программа предусматривает изменение стратегии бюджетной поддержки предприятий от прямого субсидирования промышленности к менее затратному механизму - стимулированию привлечения инвестиций самими предприятиями с помощью инструментов рынка ценных бумаг.

Суть предполагаемой схемы заключается в предоставлении бюджетных средств для компенсации части выплат по облигациям, либо в форме целевых дотаций при выпуске акций. При этом бюджетные средства предоставляются предприятиям при условии значительного увеличения налоговых платежей по результатам проекта, для финансирования которого выпускаются ценные бумаги. Это дает предприятиям возможность привлекать значительные объемы средств на реализацию инвестиционных проектов, а бюджетам всех уровней получать дополнительные объемы налоговых и неналоговых платежей, генерируемые за счет расширения производства и повышения его эффективности.

Более подробно на содержании данной Программы я останавливаться не буду, думаю, что она всем вам хорошо известна.

В целях ее реализации ведется активно работа в Москве, в частности, принято **Постановление Правительства Москвы от 6 мая 2003 г. № 339-ПП «Об экономическом стимулировании хозяйствующих субъектов, осуществляющих привлечение инвестиций с использованием инструментов фондового рынка»**, которым определены источники и объемы финансирования мероприятий по стимулированию предприятий.

Всего в столице данную форму поддержки уже использовало около десятка предприятий.

Что касается регионов ЦФО, то уже 23 апреля 2002 г. (то есть еще до официального одобрения Программы ЦФО) Постановлением Администрации Тульской области была утверждена новая **Комплексная программа по развитию рынка корпоративных ценных бумаг и стимулированию привлечения инвестиций предприятиями Тульской области с помощью инструментов рынка ценных бумаг на 2002-2005 годы.**

Документ практически продублировал текст Программы ЦФО, однако, к сожалению, не содержит конкретных объемов финансирования мероприятий. В настоящее время в Тульской области создан сервер раскрытия информации о региональном фондовом рынке.

Следующим субъектом России, кто отреагировал на принятие Программы ЦФО, была Воронежская область. В июле 2002 г. принимается Распоряжение Администрации области **«О мерах по развитию рынка ценных корпоративных ценных бумаг на территории Воронежской области»**, которое предусматривало создание информационно-аналитической системы и регионального портала в сети Интернет, разработку областной программы развития фондового рынка.

При разработке воронежской программы был использован опыт других субъектов России, программ, разработанных Национальной Фондовой Ассоциацией или с ее участием – Программы развития рынка ценных бумаг в Российской Федерации 2000 г., Программы развития рынка ценных бумаг России до 2010 года. Проводились консультации с руководством НФА.

Национальная Фондовая Ассоциация была одной из первых, на чьем сайте были опубликованы распоряжение Администрации Воронежской области и **Областная целевая программа «Развитие рынка ценных бумаг на территории Воронежской области на 2003-2006 годы»**, которая была утверждена Воронежской областной Думой 3 июля 2003 г.<sup>3</sup>

Основная цель воронежской Программы - создание условий для развития рынка ценных бумаг (фондового рынка) на территории Воронежской области и его использования для привлечения инвестиций в реальный сектор экономики.

Достижение данной цели возможно путем реализации трех блоков мероприятий:

1. Совершенствование качества корпоративного управления в акционерных обществах Воронежской области и повышение их информационной прозрачности, уровня защищенности прав и законных интересов инвесторов.
2. Формирование информационной и организационной (институциональной) инфраструктуры рынка ценных бумаг.
3. Государственная (областная) поддержка развития фондового рынка на территории Воронежской области

**Первый из названных блоков реализуется путем:**

- 1) разработки программ, организации и проведения семинаров по специфике рынка ценных бумаг;
- 2) создания системы информирования и обучения представителей государства в органах управления акционерных обществ, а также руководителей и ведущих специалистов предприятий по вопросам корпоративного управления;
- 3) внедрения в практику положений кодекса корпоративного поведения. Кодекс корпоративного поведения одобрен на заседании Правительства Российской Федерации 28 ноября 2001 года (протокол № 49) и рекомендован к применению акционерным обществам, созданным на территории Российской Федерации, распоряжением ФКЦБ России от 4 апреля 2002 года № 421/р «О рекомендации к применению кодекса корпоративного поведения»;

В этом году для стимулирования совершенствования качества корпоративного управления и информационной прозрачности проведен конкурс на лучший годовой отчет среди открытых акционерных обществ Воронежской области.



4) участия в создании информационно-аналитической системы (ИАС) ЦФО и обеспечения подключения к ней всех заинтересованных государственных структур на территории Воронежской области;

5) обеспечения раскрытия информации на региональном сервере;

6) стимулирования перехода предприятий на международные стандарты финансовой отчетности - IAS (International Accounting Standards) и US GAAP (Generally Accepted Accounting Principles) и стимулирования увеличения их уставных капиталов в соответствии с размерами активов (проведение инвентаризации и анализа капитализации предприятий);

7) внедрения общепризнанных рейтингов инвестиционной привлекательности эмитентов Воронежской области и размещения рейтинговых таблиц на региональном сервере раскрытия информации и в средствах массовой информации.

**Второй блок мероприятий включает в себя:**

1) формирование, ведение и обновление базы данных по акционерным обществам, зарегистрированным на территории Воронежской области;

2) создание регионального сервера раскрытия информации для размещения сведений о финансово-экономических показателях деятельности эмитентов, информации о наличии добавочного капитала и нераспределенной чистой прибыли в акционерных обществах, информации о корпоративных событиях, сведений о ценных бумагах предприятий; инвестиционных проектов и бизнес-планов – то есть объединение в рамках одного информационного ресурса значительного объема экономической информации. В настоящее время завершается разработка программного обеспечения для сервера.

3) сопровождение и программное обеспечение сервера и базы данных;

4) организацию системы взаимодействия с областными средствами массовой информации в сфере акционерного права, управления собственностью, функционирования рынка ценных бумаг и защиты прав инвесторов;

5) организацию изучения, методического обобщения и распространения опыта работы эмитентов области и других регионов, успешно привлекающих инвестиции с помощью инструментов рынка ценных бумаг, сведений об эффективности такого привлечения через публикации в средствах массовой информации;

6) проведение на регулярной основе публичных мероприятий (межрегиональные конференции, совещания, семинары, «круглые столы» и т.п.), пропагандирующих опыт предприятий, эффективно использующих инструменты рынка ценных бумаг;

7) стимулирование увеличения количества профессиональных участников, консалтинговых компаний, оказывающих полный комплекс услуг на рынке ценных бумаг, размещения информации о них на региональном сервере;

8) организацию взаимодействия с Главным управлением Центрального банка Российской Федерации по Воронежской области и другими банковскими организациями, крупнейшими саморегулируемыми организациями.

В частности, совместно с НФА в июле этого года проведен семинар по выпуску корпоративных облигаций.

### **Третий блок мероприятий включает в себя:**

1) оказание бюджетной поддержки предприятиям для компенсации части средств, выплачиваемых акционерным обществом по корпоративным облигациям в пределах средств, предусмотренных в областном бюджете. Главным критерием при принятии решения о выделении бюджетных средств будет являться увеличение налоговых платежей предприятия в бюджеты всех уровней в результате привлечения инвестиций с рынка ценных бумаг; при рассмотрении вопроса о предоставлении

бюджетной помощи предприятию будет рекомендовано проводить работу по размещению части выпусков ценных бумаг среди индивидуальных инвесторов (физических лиц) и институтов коллективного инвестирования;

2) разработку проекта закона Воронежской области «О внесении изменений и дополнений в Закон Воронежской области «О государственной (областной) поддержке инвестиционной деятельности на территории Воронежской области» - такой проект разработан Представительством и в настоящее время проходит согласование в Администрации Воронежской области перед его внесением в Воронежскую областную Думу.

3) создание условий для свободного обращения ценных бумаг предприятий Воронежской области путем содействия организации фондовых центров и магазинов, обеспечения выхода ценных бумаг воронежских предприятий на общероссийский фондовый рынок (Московскую межбанковскую валютную биржу - ММВБ и другие биржи, в Российскую торговую систему - РТС);

4) создание условий привлечения финансовых структур для развития рынка ценных бумаг.

Программой предусматривается объем финансирования на данные мероприятия (пока - 3105 тыс. руб.), причем размеры финансирования на оказание бюджетной поддержки будут меняться в зависимости от наличия инвестиционных проектов у заинтересованных предприятий. В настоящее время такая работа ведется, в первую очередь, среди предприятий с размером уставного капитала более 100 млн. руб. и хорошими финансовыми результатами деятельности.

В октябре 2003 г. постановлением Администрации Ярославской области утверждена **Областная целевая программа «Развитие рынка ценных бумаг Ярославской области на 2004-2005 годы»<sup>4</sup>**.

Основными задачами данной Программы являются:

- формирование институциональной структуры, организационно-правовых условий функционирования регионального рынка ценных бумаг и повышения его открытости;
- обеспечение информационной поддержки деятельности участников фондового рынка области;
- внедрение основных принципов корпоративного управления на предприятиях области;
- формирование системы защиты прав и законных интересов инвесторов;
- формирование системы инвестиционного просвещения населения и создание условий, стимулирующих привлечение сбережений на региональный фондовый рынок.

По сравнению с Программой Воронежской области ярославская программа предусматривает больший объем финансирования на развитие информационной инфраструктуры - 4170 тыс. руб. и большое количество мероприятий по информированию населения, в то же время данный документ не содержит мероприятий по финансовой поддержке предприятий, использующих инструменты рынка ценных бумаг. В Ярославле уже создан региональный сервер раскрытия информации.

Общий анализ рассмотренных программ свидетельствует о примерно одинаковым комплексе мероприятий, необходимых для развития региональных фондовых рынков.

Принятие таких программ является в сегодняшних условиях *необходимым* инструментом региональной политики, и те субъекты России, в которых они есть, имеют большие перспективы по развитию как рынка ценных бумаг, так и всего финансового рынка.

---

<sup>1</sup> См.: <http://www.gov-vyatka.ru/data/lru/depart/lawgov/lawall.htm>

<sup>2</sup> См.: <http://www.gov-vyatka.ru/data/lru/depart/lawgov/lawinvest.htm>

---

<sup>3</sup> См.: [http://www.nfa.ru/nfa2/projects/razv\\_reg\\_rin.shtml](http://www.nfa.ru/nfa2/projects/razv_reg_rin.shtml) Программа опубликована также:  
[http://www.opec.ru/news\\_doc.asp?d\\_no=40600](http://www.opec.ru/news_doc.asp?d_no=40600) ,  
<http://www.lin.ru/db/emitent/2489285F5C6A5973C3256D63001D3632/doc.html>

<sup>4</sup> См.: [http://www.yarfund.ru/prog\\_priv\\_inv.htm](http://www.yarfund.ru/prog_priv_inv.htm)