

АНАЛИЗ ПРАКТИКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ АКЦИОНЕРНЫХ ОБЩЕСТВ ЧЕРЕЗ РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ

Наурызбаев Алиакбар Рустамович

PhD исследователь, Каракалпакского государственного университета

Аннотация

В статье дается обзор функций государства и уровня государственной собственности, анализируются основные проблемы с ГП и прогнозируются будущие изменения ГП. А также рассматриваются основные направления инвестиционной деятельности акционерного общества и разбираются особенности финансирования акционерного общества. Описаны особенности финансовой деятельности акционерного общества.

Ключевые слова: Государственная собственность, акционерное общества, рынок ценных бумаг, фондовый рынок, финансирование акционерного капитала, финансовый рынок.

Государство играет заметную роль в качестве регулятора и основного акционера на фондовом рынке Узбекистана. Государство активно участвует в рынке капитала через свои ГП и банки, которые выпускают, владеют, управляют и предоставляют посреднические услуги на финансовом рынке. Кроме того, государство устанавливает правила регулирования рыночных отношений через уполномоченные органы, которые также несут ответственность за справедливое разрешение споров. В результате высокий уровень прямого и косвенного участия государства в операциях на рынке ценных бумаг показывает, что административные принципы имеют приоритет над рыночными принципами. В таких обстоятельствах одной из основных целей внедрения рыночных принципов и улучшения финансирования акционерного капитала будет уменьшение доли государства и административных процессов. Таким образом, для достижения правильного понимания и направления требуются значительные и основательные реформы, основанные на здоровой теории. В качестве причин высокого уровня государственного вмешательства в экономику можно назвать несколько аспектов, включая исторические, географические, правовые/юридические, политические и экономические. Исторические особенности относятся к наследию более чем вековой централизованно-плановой экономики. Географическая составляющая объясняется количеством природных ресурсов в обследованных странах. Как правило, на самых ранних стадиях развития за управление природными ресурсами и их добычу отвечают государственные учреждения, а не частные лица. Еще одним важным объяснением преобладания в странах СНГ государственного регулирования и присутствия государства в экономике являются теории правового происхождения. Например, различные ученые обнаружили, что страны с гражданским правом имеют более

высокий уровень государственной собственности и регулирования, чем страны с общим правом. Политические и экономические факторы в основном связаны с отсутствием сильной нормативно-правовой базы и переходной стадией экономики, что характерно для стран с сопоставимыми или схожими характеристиками. Иными словами, спрос на патерналистские, благотворительные и социальные функции государства будет возрастать на протяжении всего переходного периода. Однако продолжительность переходного периода и степень участия государства могут различаться в зависимости от особенностей страны.

Тема государственной собственности является одной из загадок, возникающих при изучении проблемы ГП в Узбекистане. Эта загадка в первую очередь связана с несоответствиями в данных и статистике, даже из официальных источников, в отношении государственной собственности. Анализ показывает, что на реформу госпредприятий в Узбекистане значительное влияние оказала социально ориентированная рыночная экономика и постепенные изменения в области приватизации. По официальным данным, доля государства в структуре ВВП страны снизилась с 41% в 1995 году до 19% в 2020 году.

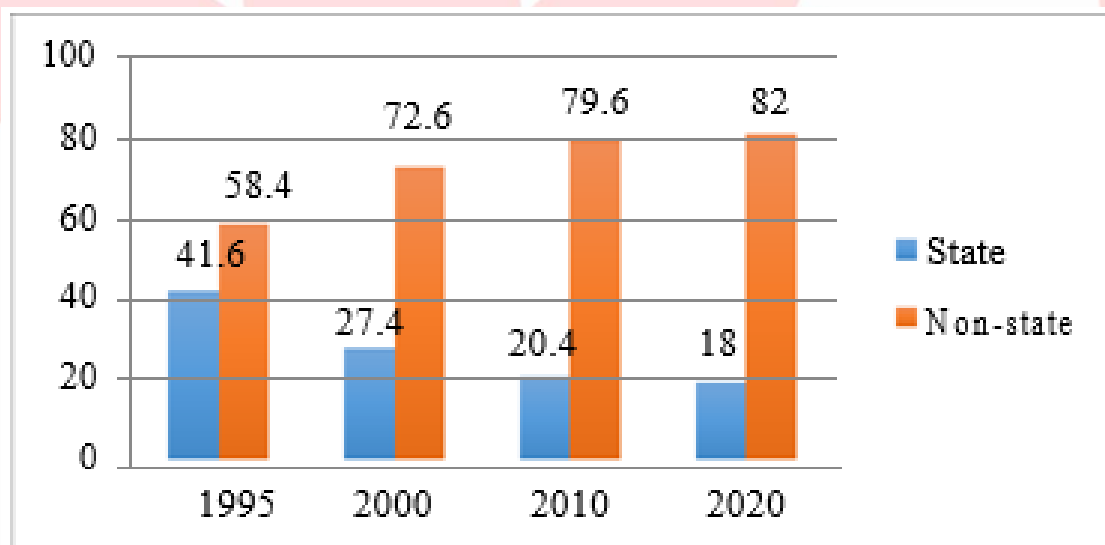


Рисунок 4. Структура ВВП Узбекистана по формам собственности

Источник: Государственный комитет Республики Узбекистан по статистике.

Хотя приведенные выше данные основаны на отчете Статистического комитета Узбекистана, попытки проверить их с помощью дополнительных источников, в том числе официальных, вызывают серьезные сомнения в отношении их правдивости и достоверности. По данным Государственного агентства по управлению государственным имуществом, в текущем периоде насчитывается 2965 фирм с госучастием, номинальная стоимость государственных активов составляет 111,4 трлн долларов, и на них приходится 55% ВВП. Следующий раздел представляет собой попытку исследовать статистические данные, чтобы установить истинную долю

государственной собственности в ВВП Узбекистана. Для начала исследование структуры ВВП показывает, что в 2020 году более половины ВВП приходится на сектор услуг, почти треть — на промышленность и около 18 процентов — на сельское хозяйство.

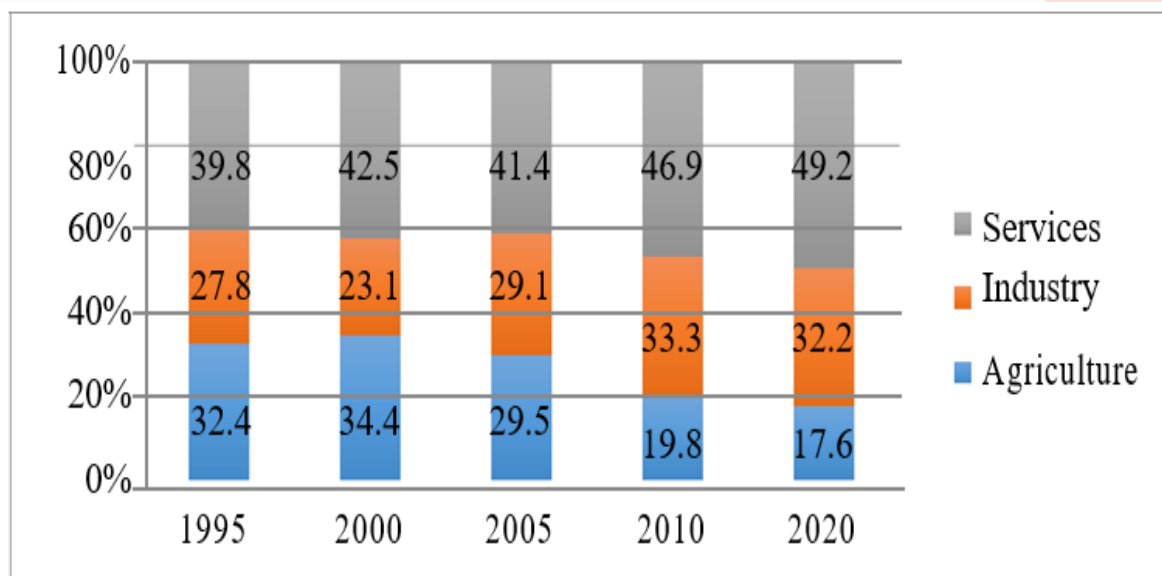


Рисунок 3. Изменение динамики структуры ВВП Узбекистана

Источник: Государственный комитет Республики Узбекистан по статистике.

Следующим этапом расследования является изучение сектора услуг и оценка его структуры. На следующей диаграмме (рисунок 4) показаны основные отрасли в секторе услуг Узбекистана, при этом на транспортные услуги приходится примерно 40% сектора, на торговлю приходится более одной трети, на финансы приходится почти одна пятая, а на связь приходится примерно 10%. Кроме того, если копнуть глубже в некоторые сферы услуг, то окажется, что государству принадлежит значительная часть каждой из них. Например, в транспортном секторе госпредприятия владеют и управляют всей авиа- и железнодорожной инфраструктурой; в банковском секторе около 80% услуг и активов находятся в собственности и под управлением государства (рис. 5); а в секторе торговли на госпредприятия или фирмы, связанные с государством, приходится более 65% экспорта.

В следующей таблице представлена обобщающая картина структуры собственности в компаниях, которые в основном являются АО, действующими в промышленном секторе. Из таблицы видно, что доля государства в этих АО, включая доли ГП, превышает 80 процентов.

Таблица 1 Доля государства в АО Узбекистана на 1 января 2020 года

Структура акций по номинальной стоимости	млрд долларов США	Количество АО	Предоставь к этому доступ %
Доля государства в АО	2,78	158	73.01
Доля ГП в АО	0,43	326	11.34
Всего	3.21	484	84,35
Доля частного сектора	0,6	175	15,65

Развитие фондового рынка как альтернативного источника привлечения капитала и размещения свободных ресурсов предприятий, финансовых учреждений и населения определено в качестве одной из основных задач в Стратегии действий по пяти приоритетным направлениям развития Республики Узбекистан в 2017-2021.

Послание Президента Республики Узбекистан Ш. Мирзиёев в Олий Мажлис о важнейших приоритетах на 2019 год также заявляет, что развитие финансовых рынков, в том числе фондового рынка, является одной из наших основных задач в новых экономических условиях.

В качестве начального этапа реформ в данной сфере, исходя из опыта других стран, Указом Президента № 5630 от 14.01.2019 г. создан самостоятельный государственный орган – Агентство по развитию рынка капитала, основными задачами которого являются формирование, развитие, регулирование и корпоративное управление на рынке ценных бумаг. реализация единой государственной политики в сфере.

По данным Агентства по развитию рынка капитала, общая номинальная стоимость выпущенных сегодня акций составляет более 100 трлн сумов, из которых в свободном обращении находится всего 1,5%. Это менее 1% ВВП, из них 188% в Сингапуре, 112% в Малайзии и 34% в России. Такая ситуация показывает, что рынок капитала в Узбекистане обладает большим потенциалом для увеличения качественной и количественной роли посредников между инвестициями и средствами в экономике страны.

Это требует разработки долгосрочной стратегии развития рынка капитала, предусматривающей выпуск и обращение ценных бумаг, широкий комплекс мер по привлечению инвестиций, развитию корпоративного управления и повышению финансовой грамотности населения.

Эта стратегия устраняет препятствия на пути развития фондового рынка, гармонизирует нормативные акты, регулирующие рынок, с требованиями развивающихся стран («пограничный рынок»), создает экосистему финансового рынка, в которую входят брокеры, пенсионные фонды, страховые компании. компаний, банков,

формирование эффективных институтов, применяемых в мировой практике привлечения свободных денежных средств на фондовый рынок.

Примечательно, что в 2019 году при поддержке Европейского банка реконструкции и развития, Азиатского банка развития и ряда других международных экспертов был разработан и обсужден среди широкой общественности. Одной из основных задач этой стратегии является увеличение отношения общего объема ценных бумаг в свободном обращении к ВВП не менее чем на 10-15% к концу 2025 года.

В последние годы участие населения на рынке ценных бумаг в Узбекистане растет, и население пытается направить свои свободные средства на рынок ценных бумаг.

В 2020 году юридические лица, участвующие в рынке ценных бумаг, продали акции на 332,1 млрд сумов и купили их на 375,9 млрд сумов. Физические лица приобрели акции на 172,3 млрд сумов и 128,5 млрд сумов. Несмотря на разницу в объемах сделок, видно, что объем проданных акций физическими лицами превышает объем покупок (рисунок 4).

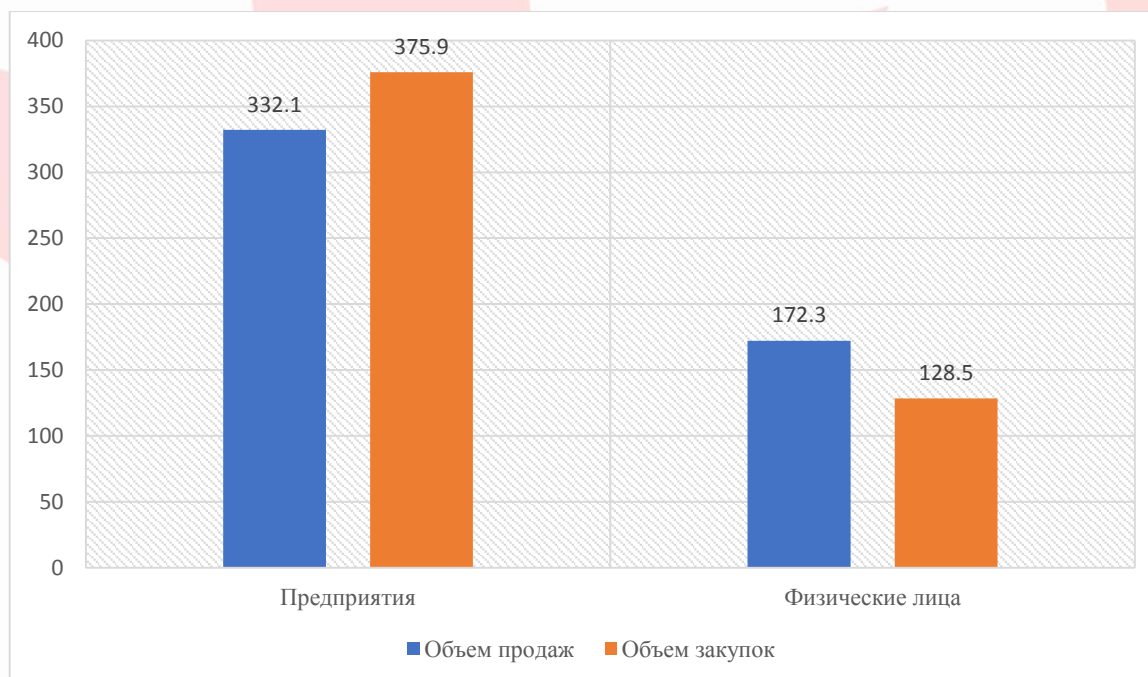


Рисунок 4. Объем торгов ценными бумагами юридических и физических лиц (по состоянию на 2020 год, млрд. сум)

Источник: отчеты Ташкентской фондовой биржи.

Количество сделок, заключенных физическими лицами, превышает количество сделок юридических лиц. При этом количество сделок, в которых инвестор покупает акции (как между физическими, так и юридическими лицами), равно количеству сделок, результатом которых является продажа акций (рисунок 5).

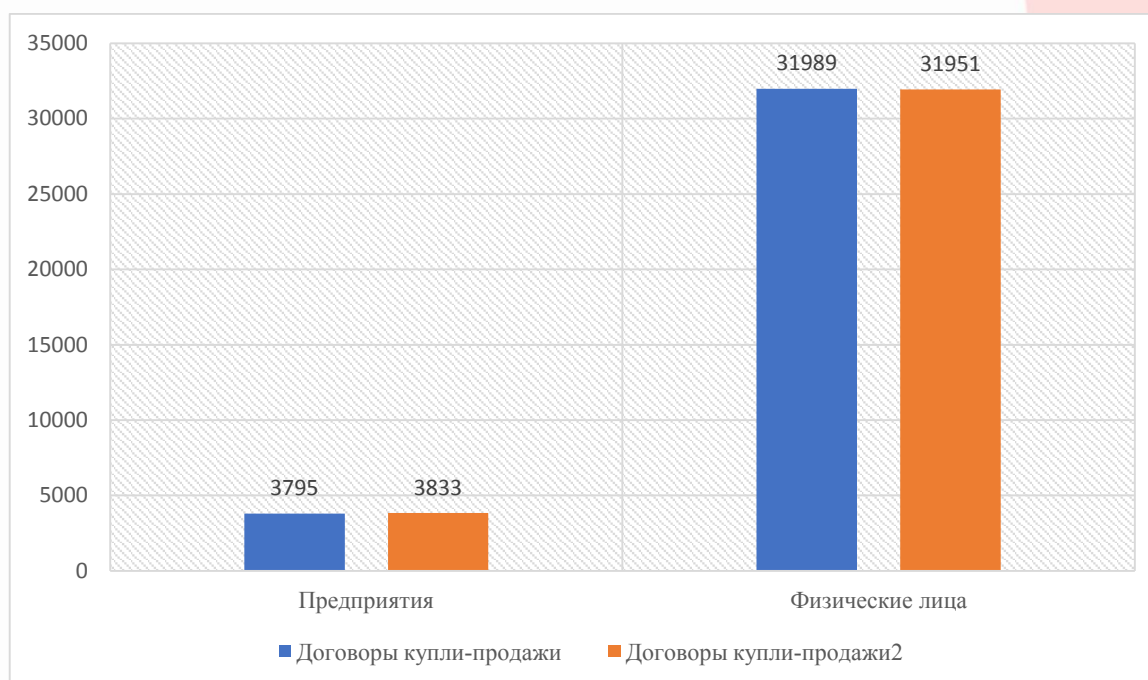


Рисунок 5. Количество договоров купли-продажи ценных бумаг юридическими и физическими лицами. Источник: отчеты Ташкентской фондовой биржи.

С учетом изменения котировок, а также дивидендов, выплаченных по самым продаваемым акциям в 2020 году, годовая доходность фондового рынка выглядит следующим образом.

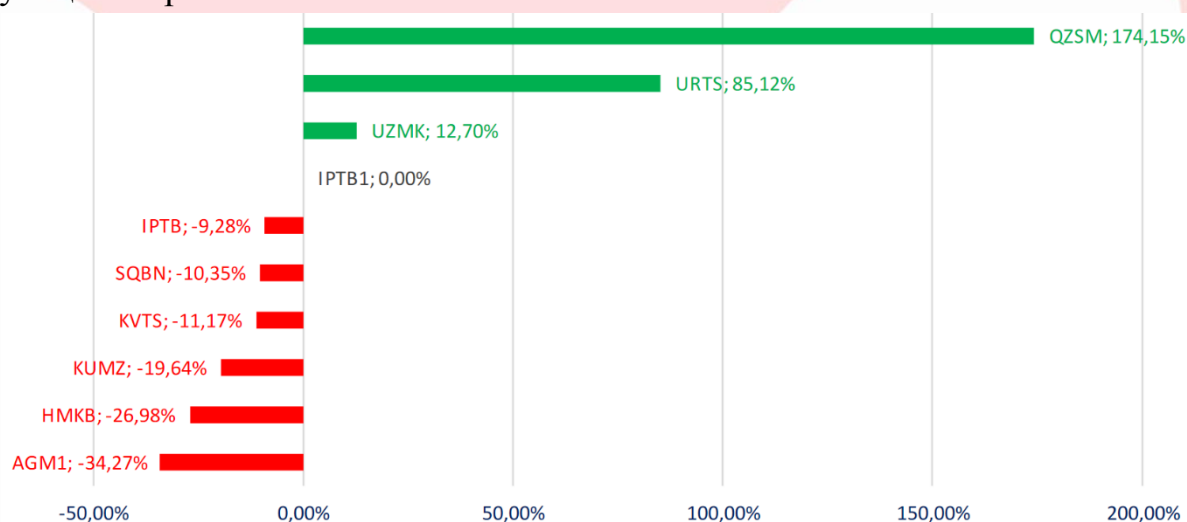


Рисунок 6. Годовая доходность акций Топ-10 по количеству торговых контрактов. Несмотря на большое количество контрактов на акции вышеуказанных эмитентов, только 3 из них имеют положительную динамику, т.е. хорошую доходность для акционера, а 6 имеют снижение рыночной стоимости и уменьшение денежных средств акционеров.

Только три акции из Топ-10 по объему сделок в течение года были положительными, а одна — нулевой. Шесть из десяти акций оказали пагубное влияние на годовую прибыль. Акции двух эмитентов - АО "Кызылкумсемент" (QZSM) и АК "УзРТСБ" -

продемонстрировали высокую годовую доходность (УРЦ). Годовая доходность простых акций ОАО "Кызылкумсемент" (QZSM) превысила 174 процента: первая сделка года составила 1590 сумов за акцию, последняя сделка - 3898,99 сумов за акцию. Дополнительно на каждую простую акцию в течение года было выплачено 460 сумов дивидендов. На первой в году продаже были размещены простые акции АО "УзРТСБ" (УРЦ) на сумму 17 000 сумов. Год завершился капитализацией обыкновенных акций, в результате которой на каждую обыкновенную акцию, принадлежащую акционеру, были добавлены еще две акции. В результате скорректированная цена первой сделки составила 5666,67 сумов. Окончательная цена сделки в 2020 году была установлена в размере 8 000 сумов на одну простую акцию, что с учетом дивидендов, выплаченных в размере 2 490 сумов на одну простую акцию, дает 85,12 процента годовых. Это может быть связано с тем, что анализ покупки акций не был завершен должным образом. Центральный банк Республики Узбекистан дважды снижал базовую ставку в 2020 году: 15 апреля с 16% до 15% и 10 сентября с 15% до 14%. Оба колебания процентных ставок влияют на долгосрочные инвестиционные решения отдельных лиц.

Вывод

Для достижения целей необходимо расширить и диверсифицировать базу инвесторов; спрос на ценные бумаги необходимо повышать за счет повышения финансовой грамотности; количество эмитентов и предложение ценных бумаг должно быть увеличено за счет новых финансовых инструментов; законодательная и регулирующая система должна быть усовершенствована; инфраструктура рынка капитала должна быть улучшена; и орган, координирующий рынок капитала, должен быть институционализирован. Развитие потенциала должно стать приоритетом в этом подходе. В результате одной из основных задач на предстоящий год является принятие этой стратегии и обеспечение дальнейшего осуществления изложенных в ней действий.

Использованная Литература

1. Мойдинова, Э. К. (2021). РАЗВИТИЕ ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ КОМПЕТЕНЦИИ БУДУЩИХ УЧИТЕЛЕЙ АНГЛИЙСКОГО ЯЗЫКА. In СИСТЕМА МЕНЕДЖМЕНТА КАЧЕСТВА В ВУЗЕ: ЗДОРОВЬЕ, ОБРАЗОВАННОСТЬ, КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТЬ (pp. 213-217).
2. Мойдинова, Э. К. (2019). Дистанционное обучение в современном вузе и использование технологии "e-learning". NovaInfo. Ru, (104), 70-72.
3. Мойдинова, Э. К. (2018). Методы преподавания фразеологических единиц для обогащения словарного запаса. NovaInfo. Ru, 1(94), 137-140.

4. Мойдинова, Э. К. (2018). ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ИКТ В РАЗВИТИИ ПОЗНАВАТЕЛЬНОГО ИНТЕРЕСА ПРИ ИЗУЧЕНИИ АНГЛИЙСКОГО ЯЗЫКА В НАЧАЛЬНОЙ ШКОЛЕ. ББК 81.411. 2 Р89, 225.
5. УЗБЕКИСТАН, К. Р. РОЛЬ МУЛЬТИМЕДИЙНЫХ ТЕХНОЛОГИЙ В ОБУЧЕНИИ ИНОСТРАННЫМ ЯЗЫКАМ Материалы республиканской научно-практической конференции.
6. Kamariddinovna, M. E. THE ROLE OF INTERCULTURAL COMMUNICATION IN THE TRAINING FOR FUTURE SPECIALIST OF DIFFERENT FIELDS. Zbiór artykułów naukowych recenzowanych., 2, 169.