

Центр по координации и контролю за функционированием рынка ценных бумаг при Госкомимуществе Республики Узбекистан
Агентство по оказанию консультационно-аудиторских и информационных услуг участникам рынка ценных бумаг Республики Узбекистан

Выходит с июля 1996 г.

Информационный Бюллетень

№ 9

Ташкент

1996

МАСЛАҲАТЛАР КОНСУЛЬТАЦИИ

На вопросы наших коллег из агентства "Тош-консаудитахборот" отвечает заместитель начальника аудиторско-консалтинговой службы Агентства "Консаудитинформ" В. В. ПУХЛЯР.

1. **Вопрос:** Разъясните, пожалуйста, каким образом облагается налогом на имущество стоимость нематериальных активов предприятий?

Ответ: Инструкция №34 Министерства финансов и Государственного налогового комитета № 97-90 от 10.11.97 г. "О порядке исчисления и уплаты в бюджет налога на имущество предприятий (гл.2 п. 4) гласит: "Объектом налогообложения является среднегодовая стоимость ... нематериальных активов, находящихся на балансе предприятия, без вычета износа". Ранее принятое письмо № 33 МФ и ГНК №27 от 23 марта 1995 года устарело и утратило силу в связи с принятием Налогового кодекса РУз с 01.01.98 г.

2. **Вопрос:** Каков порядок расчета экологического налога?

Ответ: При расчете экологического налога объектом налогообложения является дебетовый оборот на следующих счетах:

б/счет 20 - сумма валовых затрат, исключая внутриваловую оборот;

б/ счет 23 - в части услуг, оказанных на сторону.

3. **Вопрос:** Как определяется размер отчислений в Республиканский дорожный фонд для промышленных предприятий?

Ответ: В соответствии с письмом Министерства финансов № 17 и Государственного налогового комитета №98-140 "Об утверждении расчета отчислений в Республиканский дорожный фонд" для промышленных предприятий размер отчислений в этот фонд определяется из объема произведенной продукции в действующих ценах (включая экспорт).

МУАММО ВА МУЛОҲАЗАЛАР ПРОБЛЕМЫ И СУЖДЕНИЯ

Ўзбекистонда ҳосилавий қимматли қоғозлар бозори объекти ва субъекти ривожига масаласига доир

К вопросу о развитии объектов и субъектов рынка производных ценных бумаг в Узбекистане

О. ЯКУПОВ,
директор БФ "Прогноз"

Несмотря на то, что еще в 1997 году в Министерстве юстиции Республики Узбекистан за № 320 от 02.04.1997 г. зарегистрирован "Порядок выпуска и обращения производных ценных бумаг", в котором достаточно полно определены правила работы с опционами, фьючерсами и варрантами, следует признать: рынок производных ценных бумаг до настоящего времени не сложился по нескольким причинам. С нашей точки зрения, две основные из них - во-первых, непрорабо-

танность вопросов с выбором базисных активов, на которых могут базироваться производные ценные бумаги, и, во-вторых, отсутствие подходящей инфраструктуры, обеспечивающей обращение производных ценных бумаг.

В 1994 - 1996 годах имели хождение опционные договоры Госкомимущества на продажу пакетов акций приватизируемых государственных предприятий из государственной доли и долей, предназначенных для свободной продажи, которые по своей сути являлись разновидностью варрантов. Варранты, хотя еще и не получили по-

стоянной "прописки" на рынке ценных бумаг Узбекистана, имеют большие перспективы использования при первичном размещении корпоративных ценных бумаг второй и последующих эмиссий. Никаких серьезных ограничений для широкого обращения варрантов, кроме отсутствия у профессиональных участников рынка ценных бумаг опыта использования этого инструмента, мы на сегодняшний день не видим.

Что же касается опционов и фьючерсов, то, как было отмечено выше, имеются две объективные причины, по которым их выпуск и обращение на рынке ценных бумаг

не стали повседневной практикой. Рассмотрим эти причины.

Первая из них - нерешенность вопроса с выбором базисных активов, которые могли бы составить основу опционов и фьючерсов. В отличие от варрантов в качестве базисных активов упомянутых производных ценных бумаг не могут быть использованы впервые эмитированные ценные бумаги. То есть в качестве базисного актива можно использовать только обращающиеся на вторичном рынке ценные бумаги. В настоящее время достаточно емкий вторичный рынок у государственных краткосрочных облигаций. Некоторые транши ГКО характеризуются ценовой волатильностью, т. е. изменчивостью цены и, соответственно, доходности во времени. В принципе уже сегодня ГКО можно использовать в качестве базисного актива для производных ценных бумаг, но для этого нужна специализированная торговая площадка. Другая группа кандидатов на роль базисных активов - акции, эмитированные листинговыми компаниями и обращающиеся на организованном биржевом рынке. Отбор и включение в листинг РФБ "Тошкент" потенциально ликвидных ценных бумаг наиболее крупных и прибыльных акционерных компаний - одна из актуальных задач, стоящих перед специалистами фондового рынка. Не менее важна задача поддержания ликвидности ценных бумаг, включенных в листинг РФБ "Тошкент", и в решении этой задачи важная роль будет отводиться производным ценным

бумагам, базирующимся на этих активах. Более абстрактные базисные активы - индекс РФБ "Тошкент", разработка и внедрение которого давно ожидает своей очереди, хлопковый индекс, курс доллара. Вторая причина неразвитости рынка производных ценных бумаг - отсутствие инфраструктуры этого рынка. Для обращения производных ценных бумаг необходимо создать специализированную биржевую секцию с расчетно-клиринговой организацией, разработать для нее нормативную документацию, программное обеспечение и подготовить трейдеров. В принципе подобную секцию можно организовать и на Узбекской республиканской валютной бирже, где уже обращаются ГКО, и на Республиканской фондовой бирже "Тошкент", на которой зарегистрированы акции первых листинговых компаний. Подводя итоги, нужно отметить:

- активизация рынка производных ценных бумаг, который будет способствовать повышению ликвидности фондового рынка, в значительной степени будет зависеть и от того, насколько успешно будут развиваться объекты и субъекты рынка производных ценных бумаг, и от состояния фондового рынка в целом;
- развитие объектов рынка производных ценных бумаг (опционов, фьючерсов) связано с тем, насколько развит рынок положенных в их основу базисных активов. С нашей точки зрения, приемлемыми базисными активами, на основе которых в первую очередь следует организовать рынок производных ценных

бумаг, являются государственные краткосрочные облигации, акции листинговых компаний, обращающихся на РФБ "Тошкент", и Фондовый индекс РФБ "Тошкент", который еще предстоит внедрить;

- субъектами рынка производных ценных бумаг будут выступать специально подготовленные трейдеры брокерских контор, аккредитованных на специализированной торговой площадке, - секции по купле - продаже производных ценных бумаг. Такую секцию мы предлагаем организовать на РФБ "Тошкент", так как число брокерских контор, аккредитованных здесь и потенциально могущих принять участие в работе секции производных ценных бумаг, значительно превышает число подобных контор, аккредитованных на Узбекской РВБ;
 - с целью обеспечения своевременности расчетов по сделкам с производными ценными бумагами необходимо создать при РФБ "Тошкент" расчетно-клиринговую организацию;
 - с целью организации обращения производных ценных бумаг, базирующихся на ГКО, предлагаем создать на РФБ "Тошкент" секцию по вторичной купле - продаже ГКО.
- И последнее, что нам хотелось бы отметить: все компоненты фондового рынка тесно увязаны друг с другом, и от их согласованной работы зависит состояние фондового рынка в целом, а бесперебойная и отлаженная работа рынка производных ценных бумаг - один из важнейших индикаторов развитости фондового рынка.



MASTER-PRESS

Информационная поддержка "Мастер-пресс"

Компания
"МАСТЕР-ПРЕСС"

тел.: 136-35-73,
133-40-10, 132-02-44

Подписка на российские
и международные издания