

СОВРЕМЕННАЯ СИТУАЦИЯ НА РЫНКАХ КАПИТАЛОВ ТУРЦИИ В СВЕТЕ ТЕНДЕНЦИЙ НА МЕЖДУНАРОДНЫХ РЫНКАХ

Д-р Доган Джансизлар

председатель совета по рынкам капитала
Республики Турция, председатель Комитета
по развивающимся рынкам Международной
организации комиссий по ценным бумагам
(IOSCO)

В рамках прошедшей 23–24 сентября 2004 г. в Москве Международной конференции по вопросам взаимодействия центральных депозитариев стран СНГ были сделаны доклады о современных тенденциях развития международных финансовых рынков. Один из них о современной ситуации на рынке капиталов Турции мы предоставляем вниманию читателей журнала.

ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ МЕЖДУНАРОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

В настоящее время наблюдается стремительная интеграция мировых финансовых рынков, сопровождающаяся постепенным стиранием правовых границ между странами. Существует множество различных факторов, способствующих ускорению процессов интеграции. Укажем лишь на наиболее важные из них:

- развитие информационных технологий;
- постоянное совершенствование работы финансовых рынков;
- улучшение нормативной базы, регулирующей трансграничное движение капиталов.

Анализ тенденций развития финансовых рынков на протяжении нескольких последних десятилетий показывает, что за это время произошло значительное увеличение объемов движения капитала. Сегодня, когда инвесторы могут перево-

дить свои средства из одной страны в другую за считанные минуты или даже секунды при помощи электронных платежных систем, качество и прозрачность рынка являются основными показателями, которые делают данный рынок привлекательным или непривлекательным для инвесторов.

СБЛИЖЕНИЕ МЕЖДУНАРОДНЫХ СТАНДАРТОВ

В свою очередь происходящая интеграция привела к сближению международных стандартов. К основным международным стандартам финансового сектора относятся стандарты бухгалтерского учета, аудита и оценочной деятельности.

В области стандартов бухгалтерского учета и финансовой отчетности правление Комитета по международным стандартам финансовой отчетности (IASB) осуществляет разработку Международных

стандартов финансовой отчетности (МСФО).

Для повышения уверенности инвесторов были предприняты значительные усилия в международном масштабе, направленные на улучшение регулирования и практики бухгалтерского учета и предоставления финансовой отчетности. Наибольших успехов в деле сближения общепринятых бухгалтерских принципов добились США (US GAAP) и МСФО. Совет по стандартам финансовой отчетности США (US FASB) и правление Комитета по международным стандартам финансовой отчетности (IASB) ведут совместную работу по созданию высококачественных стандартов бухгалтерского учета и отчетности для использования на международных рынках капитала.

Кроме того, Европейским союзом принято положение, согласно которому страны — участницы ЕС должны обеспечить использование МСФО в качестве официальных стандартов финансовой отчетности к 2005 г. В условиях все

возрастающей глобальной интеграции использование единого стандарта бухгалтерского учета и финансовой отчетности в разных странах позволит улучшить качество раскрытия финансовой информации и повысить уверенность инвесторов.

В области разработки стандартов аудиторской деятельности Международная федерация бухгалтеров (IFAC) проводит работу по усовершенствованию Международных стандартов аудита в связи с недавними событиями, последовавшими за скандалами, в которых фигурировали международные аудиторские фирмы, а также по предотвращению конфликта интересов.

IFAC призвана способствовать повышению профессионального уровня бухгалтеров в международном масштабе, содействовать экономическому развитию стран мира путем формирования и распространения высококачественных стандартов профессиональной деятельности бухгалтеров и аудиторов, а также обеспечивать дальнейшее сближение этих стандартов.

IFAC приступила к осуществлению реформ, направленных на развитие международных стандартов аудита. Проводится обсуждение вопроса о создании Наблюдательного совета по обеспечению интересов общества (PIOB). Эти реформы призваны улучшить систему создания международных стандартов аудита, а также систему общественного контроля за деятельностью аудиторских организаций на международном уровне.

Стремительное внедрение МФСО по всему миру, а также возросшая потребность в подготовке оценочных заключений привели к повышению значения Международных стандартов оценочной деятельности. В своей деятельности Международный комитет по стандартам оценки (IVSC) исходит из принципа, что «оценочная деятельность носит дисциплинарный характер».

СОТРУДНИЧЕСТВО И ОБМЕН ИНФОРМАЦИЕЙ

В связи с процессом глобализации растет взаимозависимость рыночных регуляторов, поэтому вопросы сотрудничества и обмена информацией выходят на передний план. Сотрудничество регулирующих органов позволяет не только обеспечивать успешное развитие финансовых рынков, но и вести борьбу с финансовыми преступлениями и финансированием противоправной деятельности. Ведущей международной организацией, работающей в этом направлении, является Группа

разработки финансовых мер борьбы с отмыванием денег (FATF).

ООН обратилась ко всем странам с призывом активизировать обмен оперативной информацией о деятельности террористических организаций.

Международная организация комиссий по ценным бумагам (IOSCO) предприняла ряд серьезных шагов, направленных на расширение международного сотрудничества, предложив в 2002 г. странам подписать многосторонний Меморандум о взаимопонимании (IOSCO MoU). Меморандум IOSCO — мощное средство углубления процессов кооперации между регуляторами рынков ценных бумаг. Созданная IOSCO специальная Рабочая группа по международному сотрудничеству в области борьбы с трансграничными финансовыми преступлениями осуществляет мероприятия по ряду направлений, в том числе по проблемам, связанным с деятельностью оффшорных финансовых центров (OFC's). Отсутствие обмена информацией и недостаточный уровень сотрудничества — лишь часть проблем, связанных с OFC's.

БОРЬБА С ФИНАНСИРОВАНИЕМ ПРОТИВОПРАВНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

Понятие «изоэшелонные формы незаконной деятельности» появилось не так давно. Новое законодательство, направленное на борьбу с противозаконной деятельностью, ставит целью прекращение финансовой поддержки подобной практики. В этом отношении рекомендации FATF в новой редакции представляют собой важное руководство к принятию мер, учитывающих эту новую реальность.

Кроме того, в «Принципах идентификации клиентов и бенефициарных владельцев для индустрии ценных бумаг» Технического комитета IOSCO, принятых на годовом собрании Комитета президентов IOSCO в мае 2004 г., содержится 8 правил, которые следует учитывать при регулировании деятельности профессиональных участников рынка в плане идентификации клиентов и отношений с бенефициарными собственниками.

Важнейшее значение для борьбы с изоэшелонными формами незаконной деятельности имеет правило «Знай своего клиента» (KYC). В соответствии с этим правилом профессиональные организации, предоставляющие услуги на рынке ценных бумаг, должны наводить справки о своих клиентах, в том числе об их финансовом положении и целях коммерческой деятельности, для того чтобы сфор-

мировать профиль клиента. Сегодня необходимо расширить правило KYC, включив в него требование получать информацию о том, на какие цели предполагается использовать денежные средства.

ОБЗОР РЫНКОВ КАПИТАЛА ТУРЦИИ

Совет по рынкам капитала Республики Турции

Совет по рынкам капитала Республики Турции был образован в 1981 г. Это единственный независимый регулирующий орган на турецком рынке капитала. Все принимаемые Советом нормативные регулирующие документы соответствуют требованиям директив ЕС и принципам IOSCO. Они призваны обеспечить:

- стабильное, безопасное и прозрачное функционирование рынков капитала в стране;
- защиту прав и преимуществ инвесторов;
- эффективное и широкое участие населения в развитии экономики путем инвестирования средств на рынке ценных бумаг.

Стамбульская фондовая биржа

Стамбульская фондовая биржа (ISE) начала работу 26 декабря 1985 г. ISE принадлежит государству и является единственной фондовой биржей в Турции. Биржей поддерживается электронная торговая система, все сделки в которой осуществляются в ходе непрерывных аукционов. Рынок акций и рынок векселей и облигаций представляют собой два основных сегмента ISE.

На турецком фондовом рынке нет ограничений на зарубежные портфельные инвестиции. Ценные бумаги зарубежных компаний могут получить листинг в Международной секции фондового рынка ISE.

Правила Биржи соответствуют международным стандартам и директивам ЕС.

Клиринг, расчеты, и кастодиальное обслуживание в соответствии со стандартами, принятыми на международном уровне, осуществляет расчетно-кастодиальный банк ISE.

Стамбульская золотая биржа

Так сложилось, что население Турции предпочитает хранить свои сбережения в золоте — это предпочтение восходит к древним традициям. Действительно, золото является излюбленным инвестиционным инструментом населения. Стам-

бульская золотая биржа (*IGE*) — это организованный рынок, представляющий собой основу для интеграции рынка золота с финансовыми рынками.

Цены на *IGE* привязаны к мировым. Биржа постоянно работает над созданием новых финансовых инструментов, обеспеченных золотом. Несомненно, именно это послужило фактором, способствовавшим увеличению объема экспорта золота из страны.

Биржа опционов и фьючерсов

В настоящее время фактически завершено создание биржи опционов и фьючерсов в г. Измир (*FOE*). Предполагается, что биржа начнет проводить торговые операции со срочными контрактами до конца нынешнего года.

Финансовые инструменты компаний малой и средней капитализации

В настоящее время ведется работа по созданию рынка, на котором будут обращаться средне- и долгосрочные долговые инструменты компаний малой и средней капитализации, что позволит данным компаниям получить доступ на рынок долгосрочных долговых обязательств. На сегодняшний день создана нормативно-правовая база для рынка и продолжается работа по формированию самого рынка.

Сделки будут заключаться через единую электронную торговую систему, что позволит инвесторам из разных городов и регионов принимать участие в торгах.

Для обеспечения достаточной ликвидности рынка предполагается использовать институт маркет-мейкеров.

Институциональные инвесторы

В настоящий момент разрабатывается пакет новых нормативно-правовых документов, отвечающих требованиям международных стандартов для управляющих компаний.

В области венчурного финансирования ведется работа по созданию новой модели Инвестиционного венчурного фонда. Кроме того, индивидуальная система пенсионного страхования Турции является добровольной и базируется на взносах, размер которых определяется пенсионным договором.

СОВРЕМЕННАЯ СИТУАЦИЯ НА РЫНКАХ КАПИТАЛОВ ТУРЦИИ

Совет по рынкам капитала Республики Турция осознает необходимость обес-

печить соответствие всех принимаемых в стране нормативно-правовых актов международным стандартам и принципам. Основным средством для достижения этой цели является создание прочной нормативно-правовой базы и надежной технологической инфраструктуры. В этой связи Совет по рынкам капитала ведет работу по укреплению нормативно-правовой базы путем принятия принципов и стандартов, отвечающих принципам *IOSCO* и стандартам ЕС.

В рамках работы по вступлению Турции в ЕС осуществляется гармонизация законодательства по рынкам капитала Турции с правовыми нормами ЕС. В настоящее время Совет по рынкам капитала возглавляет Консультативную группу, образованную странами — кандидатами на вступление в ЕС.

В ноябре 2003 г. в Турции были утверждены Стандарты бухгалтерского учета, соответствующие требованиям МСФО. В целом принят 31 стандарт МСФО. Принятие еще 2 стандартов ожидается после вступления Турции в ЕС.

Для обеспечения защиты прав инвесторов создана и запущена в эксплуатацию система учета и хранения с использованием идентификаторов клиентов. В данной системе каждому клиенту присваивается уникальный идентификационный номер. Кроме того, инвесторы получили возможность осуществлять мониторинг своих активов, блокировать и снимать блокировку операций со своими активами через Интернет или по телефону в любое время.

Кроме того, существует Фонд защиты инвесторов, которым предусматривается компенсационная выплата в размере до 21 500 евро на одного клиента. Действует прогрессивная система ликвидации, которая позволяет инвесторам взыскать дебиторскую задолженность с брокерских фирм, находящихся в сложном финансовом положении. Также к концу 2004 г. планируется введение в действие Центрального реестра для учета инструментов рынка капитала.

Среди мер, направленных на защиту миноритарных акционеров, можно выделить следующие:

- минимальный порог для включения акционеров публичных компаний в число миноритарных акционеров снижен с 10 до 5%;
- регулируется обязательное тендерное предложение;
- принято положение, регулирующее проведение кумулятивного голосования;
- публичным компаниям запрещено предоставление льгот после завершения открытого размещения акций;

- уменьшен кворум для проведения общих собраний акционеров;
- публичным компаниям запрещено намеренное ухудшение показателей прибыли и/или качества активов путем совершения мошеннических сделок.

Дивиденды выплачиваются по всем акциям в конце отчетного периода, причем размер выплаты не зависит от даты выпуска или приобретения акций.

Для повышения эффективности борьбы с преступлениями на рынке капитала введены в действие:

- руководство по определению манипулирования рынком, которое имеет целью информировать общественность и участников рынка о таком манипулировании;
- *SP-NET* — система автоматического контроля и обеспечения соблюдения законодательных норм для рынков капитала;
- меморандумы о взаимопонимании с регулирующими органами других стран с целью улучшения обмена информацией;
- в соответствии с международными стандартами правило «Знай своего клиента»;
- соответствующие изменения в Правилах внутреннего контроля и аудита для брокерских фирм.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В Турции предпринимаются серьезные шаги по обеспечению интеграции турецких рынков капитала в мировые финансовые рынки.

Думается, что мы на правильном пути, который позволит повысить привлекательность национального финансового рынка для турецких и зарубежных инвесторов, поскольку данный рынок — ЭТО:

- стратегический рынок с большим потенциалом роста;
- возможность вхождения в регион;
- мост между Востоком и Западом;
- квалифицированное, молодое и динамичное население;
- культура предпринимательской деятельности;
- прочная нормативно-правовая база;
- развитая технологическая инфраструктура. ■