

ФОНДОВЫЕ РЫНКИ СТРАН СНГ: СОСТОЯНИЕ И ПЕРСПЕКТИВЫ ИНТЕГРАЦИИ

Монография

*Под редакцией доктора экономических наук,
профессора Б.Б. Рубцова*



Москва
2015

УДК 336.76(075.8)

ББК 65.262.2я73

Г96

Рецензенты:

Т.Д. Валовая, д-р экон. наук,

Е.В. Семенкова, д-р экон. наук

Гусева, И.А.

Г96

Фондовые рынки стран СНГ: состояние и перспективы интеграции : монография / И.А. Гусева, М.М. Кудинова, П.Ю. Мальшев, Б.Б. Рубцов, А.П. Чигринская, Е.И. Юлдашева ; под ред. д-ра экон. наук, проф. Б.Б. Рубцова. — М. : Издательство «Русайнс», 2015. — 192 с.

ISBN 978-5-4365-0230-4

DOI 10.15216/978-5-4365-0230-4

В работе проведена оценка уровня развития рынка ценных бумаг и производных финансовых инструментов стран СНГ (Азербайджанская Республика, Республика Армения, Республика Беларусь, Республика Казахстан, Киргизская Республика, Российская Федерация, Республика Таджикистан, Республика Узбекистан, Республика Туркменистан), проведена оценка результатов деятельности Международной ассоциации бирж стран СНГ (МАБ СНГ), ЕврАзЭС, Таможенного союза, ЕАЭС по интеграции финансовых рынков, определены результаты интеграции финансовых рынков стран Европейского союза с точки зрения возможности использования этого опыта для создания единого финансового рынка в рамках ЕАЭС, разработаны отдельные предложения по гармонизации законодательства ЕАЭС в области рынка ценных бумаг и производных финансовых инструментов.

Монография подготовлена по результатам исследований, выполненных за счет бюджетных средств по Государственному заданию Финансового университета 2014 года.

Монография подготовлена с использованием Справочной Правовой Системы «КонсультантПлюс».

УДК 336.76(075.8)

ББК 65.262.2я73

ISBN 978-5-4365-0230-4

© Колл. авторов., 2015

© РУСАЙНС, 2015

Авторский коллектив

- Б.Б. Рубцов**, д.э.н., проф., зав. кафедрой «Финансовые рынки и финансовый инжиниринг» Финансового университета – Введение, заключение, раздел 1.4, приложения А,Б,В, научное редактирование
- И.А. Гусева**, к.э.н., доц., профессор кафедры «Финансовые рынки и финансовый инжиниринг» Финансового университета – разделы 1.5, 1.7, 1.8, 2.2, 4.2
- М.М. Кудинова**, к.э.н., доц., доцент кафедры «Финансовые рынки и финансовый инжиниринг» Финансового университета – разделы 3.1, 3.2, 3.3, 4.1, 4.3, 4.4
- П.Ю. Малышев**, к.э.н., старший преподаватель кафедры «Финансовые рынки и финансовый инжиниринг» Финансового университета – разделы 1.1, 1.2, 1.3
- А.П. Чигринская**, к.э.н., старший преподаватель кафедры «Финансовые рынки и финансовый инжиниринг» Финансового университета – раздел 2.1
- Е.И. Юлдашева**, магистрант Финансового университета - раздел 1.6, приложения Г, Д, Ж, З

Содержание

Введение.....	8
1. Состояние и особенности фондовых рынков стран Содружества Независимых Государств.....	10
1.1. Азербайджанская республика.....	10
1.2. Республика Армения.....	18
1.3. Республика Беларусь.....	26
1.4. Республика Казахстан.....	37
1.5. Киргизская Республика.....	42
1.6. Республика Узбекистан.....	53
1.7. Республика Таджикистан.....	68
1.8. Республика Туркменистан.....	71
2. Оценка различных инициатив по развитию интеграции фондовых рынков стран СНГ.....	76
2.1 Анализ мероприятий, проводившихся до момента создания Единого экономического пространства Беларуси, Казахстана и России на уровне государств и объединений предпринимателей.....	76
2.2. Ход реализации соглашений по развитию рынка ценных бумаг в рамках Таможенного союза и Единого экономического пространства.....	84
3. Уроки интеграции финансовых рынков стран Европейского союза с точки зрения возможности использования этого опыта для создания Единого финансового экономического союза.....	92
3.1. Эволюция интеграции в области регулирования финансовых рынков стран Европейского союза.....	92
3.2. Результаты интеграции рынков ценных бумаг и производных финансовых инструментов стран Европейского союза на текущий момент: начало перехода к новому этапу интеграции (максимальная гармонизация, единые «правила игры»).....	121
3.3. Уроки интеграции финансовых рынков стран Европейского союза с точки зрения возможности использования этого опыта для создания единого финансового рынка в рамках единого экономического пространства стран СНГ.....	127

4. Разработка предложений по гармонизации законодательства стран Евразийского экономического союза в области рынка ценных бумаг и производных финансовых инструментов.....	133
4.1. Обоснование вектора гармонизации законодательства	133
4.2. Взаимное признание лицензий профессиональных участников и сертификатов специалистов финансового рынка.....	136
4.3. Допуск ценных бумаг к торговле на биржах стран Единого экономического пространства.....	144
4.4. Торговля ценными бумагами стран-членов Единого экономического пространства на биржах данных стран (интегрированный биржевой рынок).....	153
Заключение.....	158
Список использованных источников.....	161
Приложение А.....	179
Приложение Б.....	180
Приложение В.....	181
Приложение Г.....	182
Приложение Д.....	183
Приложение Ж.....	185
Приложение З.....	186

Определения, обозначения и сокращения

AIFM	Директива по управляющим альтернативными инвестиционными фондами (Alternative Investment Fund Managers Directive)
BRRD	Директива по оздоровлению и банкротству банков (Bank Recovery and Resolution Directive)
CAD	Директива по достаточности капитала (Capital Adequacy Directive)
CESR	Комитет европейских регуляторов по ценным бумагам (Committee of European Securities Regulators)
CRD, CRD II, CRD III, CRD IV	Директивы по требованиям к капиталу (Capital Requirements Directives)
CRR	Регламент по требованиям к капиталу (Capital Requirements Regulation)
CSDR	Регламент по центральным депозитариям по ценным бумагам (Central Securities Depositories Regulation)
EEC	Европейское экономическое сообщество (European Economic Community)
EMIR	Регламент по инфраструктуре европейских рынков (European Market Infrastructure Regulation)
EMU	Экономический и валютный союз ЕС (Economic and Monetary Union of the European Union)
ETF	Торгуемый на бирже инвестиционный фонд (Exchange Traded Fund)
ESC	Европейский комитет по ценным бумагам (European Securities Committee)
ESMA	Европейское агентство по ценным бумагам и рынкам (European Securities and Markets Authority)
FCD	Директива по соглашениям о финансовом обеспечении (Financial Collateral Arrangements Directive)
IOSCO	Международная организация комиссий по ценным бумагам (International Organization of Securities Commissions)
ISD	Директива по инвестиционным услугам (Investment Services Directive)
KACD	Центральный депозитарий ценных бумаг (Казахстан)
KASE	Казахстанская фондовая биржа
MiFID, MiFID II	Директивы по рынкам финансовых инструментов (Directives on Markets in Financial Instruments)
MiFIR	Регламент по рынкам финансовых инструментов (Regulation on Markets in Financial Instruments)
MAD, MAD II	Директива по инсайдерской торговле и манипулированию рынком (Market Abuse Directive)
MAR	Регламент по инсайдерской торговле и манипулированию рынком (Market Abuse Regulation)

MMF	Фонд денежного рынка (Money Market Fund)
SB	Теневая банковская система (Shadow Banking)
SEA	Единый европейский акт (Single European Act)
SFD	Директива по урегулированию расчетов (Settlement Finality Directive)
SMP	Программа единого рынка (Single Market Programme)
SSM	Единый надзорный механизм (Single Supervisory Mechanism)
SPV	Компания специального назначения (Special Purpose Vehicle)
UCITS	Схемы коллективного инвестирования в обращающиеся ценные бумаги, или инвестиционные фонды (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities)
БВФБ	Белорусская валютно-фондовая биржа
ЕС	Европейский союз
ЕАЭС	Евразийский экономический союз
ЕЭС	Европейское экономическое сообщество
ИБР	Интегрированный биржевой рынок стран-членов ЕАЭС
ИВР	Интегрированный биржевой валютный рынок Евразийского экономического пространства
МБ	Московская биржа
НРД	Национальный расчетный депозитарий
ОЭСР	Организация экономического сотрудничества и развития
ПФИ	Производные финансовые инструменты

Введение

Идея создания интеграционного объединения на основе государств – бывших республик Советского Союза возникла и оформилась в виде международного документа еще в 1993 г. За 20 лет она существенно изменилась и реализовалась в виде Евразийского экономического союза, договор о котором вступил в действие с 01.01.2015 г. В настоящий момент этот союз объединяет четыре государства: Республику Армения, Республику Беларусь, Казахскую Республику, Российскую Федерацию. В рамках Евразийского экономического союза создается общий рынок товаров, услуг, в том числе, финансовых, рабочей силы, капиталов. К 2025 году должен быть создан наднациональный орган регулирования финансового рынка стран-членов союза с местоположением в г. Алматы.

Пока договор о Евразийском экономическом союзе подписали только четыре страны – Российская Федерация, Республика Казахстан, Республика Беларусь и Республика Армения. Однако организация носит открытый характер и в перспективе в Евразийский экономический союз могут вступить и другие страны СНГ (наибольший интерес проявляют Киргизская Республика и Республика Таджикистан).

Интеграция предполагает создание единых рынков товаров, рабочей силы и капитала. Естественно, большое внимание уделяется интеграции финансовых рынков. Работа в этом направлении идет уже несколько лет в трех странах, образующих ядро интеграционного объединения – России, Казахстане и Республике Беларусь. В этой связи представляется важным и интересным сравнить состояние финансового сектора стран СНГ – членов ЕАЭС и его потенциальных участников. Поэтому в работе не рассмотрены финансовые рынки Украины и Молдовы (хотя мы внесли данные о финансовых рынках этих стран в общие таблицы, см. приложения А, Б, В).

Основным объектом исследования в работе является один из сегментов финансового рынка, а именно: рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов. Тем не менее, в работе также в какой-то мере затронуты и проблемы смежных секторов финансового рынка.

Целью данной работы является:

- оценка уровня развития отдельных сегментов финансового рынка (биржевого и внебиржевого рынка ценных бумаг и производных финансовых инструментов) стран СНГ (Азербайджанская Республика, Республика Армения, Республика Беларусь, Республика Казахстан, Киргизская Республика, Российская Федерация, Республика Таджикистан, Республика Узбекистан, Республика Туркменистан),

- исследование эффективности мероприятий, направленных на интеграцию данных сегментов финансового рынка в рамках СНГ, Евразийского экономического содружества, Таможенного союза, Единого экономического пространства, а теперь и Евразийского экономического союза;

- разработка предложений по развитию интеграции в среднесрочной и долгосрочной перспективе.

В мировой практике имеется пример успешной интеграции финансовых рынков, которая, несмотря на существующие проблемы, характеризуется поступательным развитием и может служить примером для евразийской экономической интеграции. В этой связи в работе уделено большое внимание отдельным аспектам интеграции фондовых рынков стран Европейского союза. На основе этого исследования в работе предложены варианты использования европейского опыта для создания общего финансового рынка Евразийского экономического союза.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

Законодательные и нормативные акты

1. "Договор о Евразийском экономическом союзе" (Подписан в г. Астане 29.05.2014)

2. Решение Совета Евразийской экономической комиссии от 16.07.2014 N 58 "О рабочем плане разработки актов и международных договоров в соответствии с Договором о Евразийском экономическом союзе от 29 мая 2014 года"

3. Решение Коллегии Евразийской экономической комиссии от 03.09.2013 N 185 "Об утверждении перечня статистических показателей официальной статистической информации, предоставляемой Евразийской экономической комиссии уполномоченными органами государств - членов Таможенного союза и Единого экономического пространства"

4. Решение Коллегии Евразийской экономической комиссии от 05.11.2013 N 251 "О перечне мероприятий по реализации основных ориентиров макроэкономической политики государств - членов Таможенного союза и Единого экономического пространства на 2013 - 2014 годы"

5. Решение Коллегии Евразийской экономической комиссии от 25.08.2014 N 144 "О перечне мероприятий по реализации основных ориентиров макроэкономической политики государств - членов Таможенного союза и Единого экономического пространства на 2014 - 2015 годы"

6. Форум «Интеграция финансовых рынков стран Единого экономического пространства: стратегия и тактика». 20 марта 2014 года. http://eurasiancommission.org/ru/act/finpol/dofp/SiteAssets/09_04_2014_resolution.pdf

7. Закон Туркменистана от 28 октября 1993 года №914-ХІІ «О ценных бумагах и фондовых биржах в Туркменистане»

8. Закон Туркменистана «О Центральном банке Туркменистана» от 25 марта 2011 г. № 167-IV

9. Закон Туркменистана «О кредитных учреждениях и банковской деятельности» от 25 марта 2011 г. № 168-IV

10. Закон Республики Таджикистан «О Национальном Банке Таджикистана» (Ахбори Маджлиси Оли Республики Таджикистан, 2011 г., № 6, ст. 435; Законы РТ от 26.07.2014 г., № 1112; №1113)

11. Закон Республики Таджикистан от 28 июня 2011 года №745 «О рынке ценных бумаг» (в редакции Закона Республики Таджикистан от 14.03.2014 г. №1076)

12. Закон Киргизской Республики «О рынке ценных бумаг» от 24 июля 2009 года N 251

13. Закон Киргизской Республики «О банках и банковской деятельности в Киргизской Республике» от 29 июля 1997 года N 60

14. Закон Киргизской Республики «О Национальном банке Кыргызской Республики» от 29 июля 1997 года N 59

15. Договор о Евразийском экономическом союзе, подписанный в городе Астане 29 мая 2014 г. Республикой Беларусь, Республикой Казахстан и Российской Федерацией

16. Соглашение о сотрудничестве в области организации интегрированного валютного рынка государств-участников СНГ, подписанное 5 декабря 2012 г. главами государств СНГ

17. Соглашение о сотрудничестве в области организации интегрированного валютного рынка государств - членов ЕврАзЭС, подписанное 25 января 2006 г. Россией, Белоруссией, Казахстаном, Киргизией и Таджикистаном

Энциклопедии, словари, монографии, учебники, статьи в периодических изданиях

18. Авдокушин Е.Ф. Международные экономические отношения. – М.: Экономистъ, 2004 г. - 366 с.

19. Адамбекова А.А. Финансовый рынок Казахстана: становление и развитие. – Алматы: Дәуір, 2007. – 416 с.

20. Азизов Б. Доклад о деятельности Ассоциации европейских центральных депозитариев (ECSDA) и Азиатско-тихоокеанской группы центральных депозитариев (ACG) // Депозитариум № 11 – 2007

21. Азизов, Б. Фондовый рынок Азербайджана и деятельность НДЦ в 2008 году // Депозитариум. – 2008. – №10 (68). – С. 16-17.

22. Аксенова Г. Клиринговая деятельность в странах — участниках Ассоциации центральных депозитариев Евразии // Депозитариум № 10 – 2008

23. Аксенова Г. Корреспондентские счета депо нерезидентов в депозитариях Ассоциации центральных депозитариев Евразии // Депозитариум № 11 – 2007

24. Аксенова Г. Обзор фондовых рынков и депозитарных систем стран — участниц АЦДЕ: Казахстан и Кыргызстан // Депозитариум № 2 – 2008

25. Аксенова Г. Обзор фондовых рынков и депозитарных систем стран — участниц АЦДЕ: Молдова, Узбекистан, Украина // Депозитариум № 6 – 2008

26. Актуальные проблемы европейского права: Учеб. пособие / Л.М. Энтин, М.Л. Энтин, С.А. Трыканова, И.В. Орина. М.: Флинта, 2008. 168 с.
27. Англо-русский толковый словарь по финансовым рынкам / Я.М. Миркин, В.Я. Миркин – 2-е изд. изд., перераб. и доп. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2008. – 778 с.
28. Багдасарян, А.М. Анализ основных показателей регулируемого рынка ценных бумаг в Республике Армения // Вопросы управления. – 2013. – №4 (25). URL: <http://vestnik.uapa.ru/en/issue/2013/04/14/>
29. Банковский надзор. Европейский опыт и российская практика: Пособие, подготовленное в рамках проекта "Обучение персонала центрального банка - этап III" / Под ред. М. Олсена // <http://www.cbr.ru/today/PK/bankingsupervisioneurussia2005ru.pdf>.
30. Берзинь О.А. Россия в Таможенном союзе ЕврАзЭС: таможенно-правовое регулирование защиты прав на объекты интеллектуальной собственности // Реформы и право. 2011. N 3. С. 3 - 12.
31. Бирюков М.М. Европейский союз, Евроконституция и международное право. М.: Научная книга, 2006. 256 с.
32. Введение в право Европейского союза /Под ред. С.Ю. Кашкина. М.: Эксмо, 2005.
33. Вельяминов Г.М. Международное экономическое право и процесс (Академический курс): Учебник. М.: Волтерс Клувер, 2004. 496 с.
34. Винокуров Е. Российский и казахстанский фондовые рынки: взгляды соседей на перспективы интеграции / Винокуров Е., Максимчук Н. // Рынок ценных бумаг. — 2011.- № 2.-С.34-37.
35. Вишневский А.А. Банковское право Европейского союза: Учеб. пособие. М.: Статут, 2000. 388 с.
36. Владимиров Д.Г. Основные принципы банковского законодательства стран Евросоюза // Аналитический вестник Совета Федерации. 2007. Август. N 15 (332).
37. Войтович С.А. Генезис и развитие научного понятия "интеграция" // Курс международного права. В 7 т. Т. 7. Международно-правовые формы интеграционных процессов в современном мире. М., 1993. С. 8.
38. Выговский А. Унификация материально-правовых норм в рамках Конвенции УНИДРУА о ценных бумагах 2009 года // Хозяйство и право. 2010. N 3. С. 112 - 118.
39. Выступление Председателя Государственной Думы Федерального Собрания РФ С.Е. Нарышкина на Межпарламентской ассамблее стран СНГ 22 февраля 2012 г. // URL: <http://duma.gov.ru>.
40. Генеральное соглашение по тарифам и торговле ГАТТ. Санкт-Петербург, 1994.
41. Глухарев Л.И. Истоки и эволюция интеграционной теории //Европа перемен: концепции и стратегии интеграционных процессов. М., 2006

42. Дейвис К. Право внутреннего рынка Европейского союза: Учеб. пособие: Пер. с англ. Киев: Знання-Прес, 2004. 422 с.

43. Доронина Н.Г. Унификация и гармонизация права в условиях международной интеграции. Источник: <http://www.lawmix.ru/comm.php?id=7983>

44. Дубовицкая Е.А. Европейское корпоративное право: свобода перемещения компаний в Европейском сообществе. М.: Волтерс Клувер, 2004. 224 с.

45. Евлахова Ю.С. Формы и методы гармонизации регулирования финансовых рынков // Финансовые исследования. – 2006 - №12 стр. 12- 18

46. Ерпылева Н.Ю. Международное банковское право: Учеб. пособие. М.: Дело, 2004.

47. Европейское международное право: Учебник / Отв. ред. Ю.М. Колосов, Э.С. Кривчикова, П.В. Саваськов. М.: Междунар. отношения, 2009. 408 с.

48. Европейский союз: основополагающие акты в редакции Лиссабонского договора с комментариями. М.: ИНФРА-М, 2008. 698 с.

49. Зенкин И.В. Право Всемирной торговой организации: Учеб. пособие. М.: Междунар. отношения, 2003. 248 с.

50. Земцов Д. Международная практика трансграничного размещения эмиссионных ценных бумаг // РЦБ № 21 Ноябрь (348) 2007.

51. Ильин Н.Ю. Основы права Европейского союза. М.: Норма, 2008. 224 с.

52. Ильин, О. Фондовый рынок Республики Беларусь в ожидании инвесторов // РЦБ. – 2009. – №9/10 (384/385). – С. 32-36.

53. Информационно-аналитический обзор «О состоянии рынка ценных бумаг в государствах – участниках СНГ» - Совет руководителей государственных органов по регулированию рынков ценных бумаг государств – участников СНГ. - М.: 2008 г. Источник: <http://cis.minsk.by/>

54. Калашников Г.О. Слияние и поглощение компаний по праву Европейского союза. М.: Междунар. отношения, 2007. 264 с.

55. Калмыкова А.В. Сравнительный анализ систем технического регулирования России и стран СНГ // Журнал зарубежного законодательства и сравнительного правоведения. 2010. N 4.

56. Капустин А.Я. Европейский союз: интеграция и право. М.: РУДН, 2000. 436 с.

57. Кашкин С.Ю. Введение в право Европейского союза: Учебник / Под ред. С.Ю. Кашкина. 2-е изд. М.: Эксмо, 2008. 384 с.

58. Карро Д., Жюйар П. Международное экономическое право: Учебник / Пер. с франц. В.П. Серебренникова, В.М. Шумилова. М.: Междунар. отношения, 2001. 608 с.

59. Кембаев Ж.М. Лиссабонский договор: новый этап в развитии европейской интеграции // Московский журнал международного права. 2008. N 4. С. 180 - 194.
60. Кравченко В., Абрамов А. О международном стандарте классификации финансовых инструментов // Депозитариум № 5, 1999
61. Козлов А.А. Вопросы реализации Базельских рекомендаций в области банковского надзора в России // Деньги и кредит. 2006. Июль.
62. Конституция Европейского союза: Договор, устанавливающий Конституцию для Европы (с комментарием). М.: ИНФРА-М, 2005. 622 с.
63. Курбатов, А.Я. Банковское право России : Учебник для магистров / А.Я. Курбатов ; НИУ ВШЭ. — 2-е изд. — М. : Юрайт, 2012. — 526 с.
64. Курс международного права. В 7 т. Т. 7: Международно-правовые формы интеграционных процессов в современном мире / М.П. Бардина, С.А. Войтович, Ю.М. Колосов и др. М.: Наука, 1993. 328 с.
65. Линников А.С. Роль источников "мягкого права" на европейском уровне в развитии законодательства ЕС о банковском надзоре // Московский журнал международного права. 2009. N 1. С. 257 - 265.
66. Лукьянова В.Ю. О формировании Единого экономического пространства // Журнал российского права. 2012. N 9. С. 105 – 113
67. Лукьянова В.Ю., Каширкина А.А., Кичигин Н.В. и др. Проблемы правового обеспечения Единого экономического пространства // Журнал зарубежного законодательства и сравнительного правоведения. 2011. N 4.
68. Мамбеталиев Н.Т., Мамбеталиева Ж.Н. О перспективах гармонизации национальных налоговых законодательств государств-участников Евразийского экономического сообщества // Налоговый вестник. 2001. №6.
69. Мамбеталиев Н., Павлова М. О гармонизации акцизного налогообложения в Таможенном союзе и ЕЭП // Налоговый вестник. 2012. N 1. С. 32 - 48.
70. Мамбеталиева А.Н. Налоговый контроль в ЕвразЭС: сравнительно-правовой анализ // Финансовое право. 2011. N 5. С. 33 - 39
71. Международные стандарты финансовой отчетности 2009. М.: Аскери-АССА, 2009. 1047 с.
72. Международное коммерческое право: Учеб. пособие / Под общ. ред. В.Ф. Попондопуло. 2-е изд. М.: Омега-Л, 2006. 472 с.
73. Меньшикова А. Регулирование рынка ценных бумаг в ЕС - возможность использования подходов. Серия статей. // РЦБ № 3/4 2009, РЦБ № 5/6 2009, РЦБ № 9/10 2009
74. Меньшикова А.С. Эффективность привлечения иностранных участников на национальный рынок ценных бумаг // Международная экономика. — 2012. — № 7.- С.41-48.

75. Миркин Я.М. Рынок ценных бумаг России: воздействие фундаментальных факторов, прогноз и политика развития. – М.: Альпина Паблишер, 2002. – 624с.
76. Мишина В., Головин М. Европейская финансовая интеграция: опыт для России и стран СНГ // Биржевое обозрение №5 – 2004
77. Мозгин Д. Глобальные кастодианы: история развития и современные тенденции // Депозитариум № 1 – 2008
78. Мурадов, И. Фондовый рынок Республики Азербайджан // Депозитариум. – 2005. – №9 (31). – С. 12-14.
79. Мусаев, Э.М. Современное состояние рынка ценных бумаг в Азербайджанской Республике и направления его развития // Российское предпринимательство. – 2012. – №10 (208). – С. 158-162.
80. Мусин Т. Казахстанский фондовый рынок в современных реалиях // Рынок ценных бумаг .— 2012 .— № 8.-С.55-57.
81. Мустакимов Ш.Р. Современные тенденции унификации и гармонизации законодательства в сфере интеллектуальной собственности. <http://www.yurclub.ru/docs/civil/article220.html>
82. Нобель П. Швейцарское финансовое право и международные стандарты. – М.: Волтерс Клувер, 2008. – 1152 с.
83. Постановление Кабинета Министров при Президенте Республики Узбекистан «О структуре Министерства финансов Республики Узбекистан».
84. Отчет об итогах деятельности УзРТСБ за 2013 год
85. Отчет по регулированию и надзору за страховой деятельностью в Республике Узбекистан за 2013 год по данным Министерства финансов РУз. Опубликован на официальном сайте Министерства Финансов Республики Узбекистан <https://www.mf.uz>
86. Доклад И.Л. Бутикова «Пути институционального укрепления и функционального развития рынка ценных бумаг в Республике Узбекистан»
87. Панченко В.И. Интернационализация производства и эволюция мировых товарных рынков.— М.: Междунар. отнош., 1980.— 216с.
88. Петров М.В. Возможности и перспективы интеграции стран СНГ в финансовой сфере /Петров М.В., Плисецкий Д.Е. // Финансы и кредит .— 2011 .— № 8.-С.38-48.
89. Перечень соглашений, формирующих единое экономическое пространство России, Белоруссии и Казахстана ("Таможенное регулирование. Таможенный контроль", 2011, N 11)
90. Плисецкий Д.Е. Ключевые тенденции развития национальных и международных финансовых рынков // Бизнес и банки .— 2011 .— №16.-С.11-2,8.

91. Понаморенко В.Е. О путях совершенствования правового обеспечения валютного регулирования внешнеэкономической деятельности в Таможенном союзе ЕврАзЭС // Таможенное дело. 2012. N 1. С. 26 - 31.

92. Право Европейского союза: правовое регулирование торгового оборота: Учеб. пособие / Под ред. В.В. Безбаха, А.Я. Капустина, В.К. Пучинского. М.: Зерцало, 2000. 400 с.

93. Правовая система Евразийского экономического сообщества и пути ее совершенствования (Мишальченко Ю.В.) ("Юрист-международник", 2004, N 2)

94. Прокудина Н. Регулирование деривативов в праве Европейского союза // Рынок ценных бумаг .— 2012 .— № 8.-С.48-51.

95. Путин В.В. Новый интеграционный проект для Евразии - будущее, которое рождается сегодня // Известия. 2011. 3 окт.

96. Рождественская Т.Э. Правовой механизм реализации базельских принципов банковского надзора в Российской Федерации: монография. М.: ЮРКОМПАНИ, 2011. 204 с.

97. Роль государства в развитии и модернизации банковского сектора в посткризисный период (российский и казахстанский опыт): Монография. – М.: Издательский дом «Экономическая газета», 2012 – 270с.

98. Рубцов Б.Б. Современные фондовые рынки: учебное пособие для вузов. - М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. – 926 с.

99. Рунова В. Вступление России в ВТО: что ждет российский рынок финансовых услуг? //Рынок ценных бумаг .— 2012 .— № 5.-С.24-27.

100. Садыхов, Р.О. Основные тенденции развития рынка ценных бумаг Азербайджана // Проблемы современной экономики. – 2011. – №4 (40). URL: <http://www.m-economy.ru/art.php?nArtId=3857>

101. Степанян, В. Центральный депозитарий Армении: новости о деятельности и перспективы развития // Депозитариум. – 2008. – №10 (68). – С. 18.

102. Слюсарь Н.Б. Институциональные основы Таможенного союза в рамках ЕврАзЭС // Таможенное дело. 2011. N 1. С. 4 - 10.

103. Смольский А. Рынок ценных бумаг Беларуси: текущее состояние и перспективы развития // Депозитариум № 3 – 2008

104. Соловьев Д. Единый стандарт корпоративных действий в странах Европейского союза // Депозитариум № 5 – 2008

105. Соловьев Д. Квалификация иностранных ценных бумаг в России: практические вопросы // Депозитариум № 3 – 2008

106. Соловьева Е. Возможности использования SWIFT при взаимодействии депонентов с НДЦ // Депозитариум № 11 – 2008

107. Суд Европейских сообществ: Избранные решения / Отв. ред. Л.М. Энтин. М.: Норма, 2001. 400 с.

108. Тимошин С. Обращение в Суд ЕврАзЭС хозяйствующих субъектов // СПС КонсультантПлюс. 2012.

109. Тимошин С. Суд ЕврАзЭС вынес первое решение по заявлению хозяйствующего субъекта // СПС КонсультантПлюс. 2012.

110. Тимошин С. Утвержден Регламент Суда ЕврАзЭС по рассмотрению обращений хозяйствующих субъектов // СПС КонсультантПлюс. 2012.

111. Тимошенко, В. Корреспондентские отношения центральных депозитариев и открытие корреспондентских счетов депо // Депозитариум. – 2011. – №10 (104). – С. 16-18.

112. Тимошенко, В. О развитии рынка ценных бумаг и совершенствовании депозитарной системы Республики Беларусь // Депозитариум. – 2008. – №10 (68). – С. 19-21.

113. Тимошенко, В. Развитие рынка ценных бумаг и депозитарной деятельности в Беларуси // Депозитариум. – 2012. – №11 (117). – С. 23-25.

114. Тинников, С. Информационные услуги и информационное взаимодействие с участниками рынка ценных бумаг // Депозитариум. – 2010. – №10 (92). – С. 12-13.

115. Транквилини, А. Гармонизация трансграничных расчетов и клиринга. Роль международного центрального депозитария // Депозитариум N 2 — 2007

116. Трошкина Т.Н. Налоговые системы ЕврАзЭС: сравнительный анализ налогового законодательства Российской Федерации и Республики Таджикистан // Реформы и право. 2011. N 3. С. 50 - 55.

117. Усов А.И. Сотрудничество судебно-экспертных учреждений Министерств юстиции как одно из практических звеньев международной интеграции государств - членов ЕврАзЭС // Эксперт-криминалист. 2011. N 4. С. 27 - 31.

118. Худякова Л.С. Международные финансовые центры в многополярном мире // Мировая экономика и международные отношения. — 2012. — № 1.-С.30-39.

119. Чигринская А.П. Интеграция учетно-расчетных инфраструктур рынков ценных бумаг стран СНГ // Банковские услуги. – 2009. - №5. – с.15-20.

120. Чигринская А.П. Страновые рынки ценных бумаг в условиях интеграции // Актуальные проблемы глобальной экономики: материалы X научной конференции молодых ученых экономического факультета. М.: Эконом-Информ, 2008. – с. 418-421.

121. Чигринская А.П. Интеграция депозитарной инфраструктуры фондовых рынков стран СНГ // Финансовая аналитика: проблемы и решения. — 2011. — № 45.-С.60-63. — Только в электронном виде

122. Чигринская А.П. Сближение инфраструктуры фондовых рынков стран СНГ // Финансы. - 2011. — № 10. - С.75-76 .
123. Шеленкова Н.Б. Европейская интеграция: политика и право. М.: НИМП, 2003. 340 с.
124. Шеленкова Н.Б. Европейское финансовое право. В 3 т. Т. I: Правовые основы европейской интеграции: Интеграционное регулирование рынка ценных бумаг. М.: Добросвет, 2003. 338 с.
125. Шеленкова Н.Б. Единый европейский фондовый рынок: вопросы регулирования // Рынок ценных бумаг. 2003. N 2. С. 51, N 3. С. 70.
126. Шинкарецкая Г.Г. Суд Евразийского экономического сообщества и Таможенного союза // Международное правосудие. 2012. N 1. С. 98 - 106.
127. Шишков, Ю. Отечественная теория региональной интеграции: опыт прошлого и взгляд в будущее // Мировая экономика и международные отношения . — 2006 . — N 4 . — С.54-63.
128. Шишков Ю.В. Интеграционные процессы на пороге 21 века: Почему не интегрируются страны СНГ. М.:Изд-во: НП «Ш тысячелетие», 2002. – 480 с.
129. Шохина Э.Х. Таможенный союз: будет ли финансовое право на троих? // Юрист. 2010. N 10. С. 29 - 34.
130. Шумилов В.М. Международное финансовое право: Учебник. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Междунар. отношения, 2011. 328 с.
131. Шумилов В.М. Международное экономическое право. 3-е изд. Ростов н/Д: Феникс, 2003. 512 с.
132. Щур-Труханович Л.В. Единое экономическое пространство России, Беларуси и Казахстана как форма, тип, этап международной экономической интеграции и объект международных договоров // СПС КонсультантПлюс. 2012.
133. Щур-Труханович Л.В. Юридическое содержание системы международных договоров, формирующих Единое экономическое пространство России, Беларуси и Казахстана // СПС КонсультантПлюс. 2012.
134. Энтин М.Л. Суд Европейских сообществ. Правовые формы обеспечения западноевропейской интеграции. М.: Междунар. отношения, 1987. 176 с.
135. Этапы интеграции Европейского союза и ЕврАзЭС // Известия. Специальная полоса ЕврАзЭС. 2011. 13 дек. // URL: <http://www.evrazes.com>.

Диссертации и авторефераты диссертаций

136. Дубинкина С.Н. Международно-правовое регулирование международной торговли услугами: Дис. ... канд. юрид. наук. М., 2007

137. Лившиц И.М. Правовое регулирование рынка ценных бумаг в Европейском союзе: Дис. .. канд.юрид.наук. М., 2011
138. Линников А.С. Международно-правовые проблемы организации банковского надзора в Европейском союзе: Дис. ... канд. юрид. наук. М., 2008
139. Постникова Е.В. Свобода предоставления услуг в Европейском союзе: правовой аспект: Автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2010
140. Селиванова В.А. Принцип свободного движения капитала в праве Европейского союза: сущность и проблемы реализации: Дис. ... канд. юрид. наук. М., 2007
141. Тарабарин Б.С. Тенденции развития европейского страхового права: Дис. ... канд. юрид. наук. М., 2003
142. Шеленкова Н.Б. Современные правовые проблемы европейской интеграции: Дис. ... докт. юрид. наук. М., 2005
143. Шумилов Ю.В. Эволюция международного финансового права в свете глобального финансово-экономического кризиса 2008 - 2010 гг.: Дис. ... канд. юрид. наук. М., 2010
144. Ярышев С.Н. Международно-правовые вопросы формирования и функционирования Единого экономического пространства: Автореферат диссертации на соискание ученой степени доктора юридических наук. Дипломатическая академия Министерства иностранных дел Российской Федерации. 2012. С. 13.

Официальные сайты

145. NASDAQ OMX Armenia <http://www.nasdaqomx.am/>
146. Бакинская фондовая биржа <http://www.bfb.az/>
147. Бакинская межбанковская валютная биржа <http://www.bbvb.org/>
148. Белорусская валютно-фондовая биржа <http://www.bcse.by/>
149. Белорусская универсальная товарная биржа <http://www.butb.by/>
150. Государственный комитет по имуществу Республики Беларусь <http://www.gki.gov.by/>
151. Государственный комитет по ценным бумагам Азербайджана <http://www.scs.gov.az/>
152. Министерство финансов Азербайджана <http://www.maliyye.gov.az/>
153. Министерство финансов Республики Беларусь <http://www.minfin.gov.by/>
154. Национальный банк Республики Беларусь <http://www.nbrb.by/>
155. Центральный банк Республики Армения <http://www.cba.am/>
156. Комитет по финансовому надзору Национального банка Республики Казахстан www.afn.kz

157. Официальный сайт государственного комитета по статистике Республики Узбекистан <http://www.stat.uz/rows/212/> [31.03.2014; 18:22]
158. Официальный сайт банковской аналитики Узбекистана <http://bank.uz>
159. Официальный сайт ОАО Узбекская Республиканская товарно-сырьевая биржа <http://uzex.uz/ru/>
160. Официальный сайт государственного комитета по статистике Республики Узбекистан <http://www.stat.uz/rows/212/> [31.03.2014; 18:22]
161. Официальный сайт банковской аналитики Узбекистана <http://bank.uz>
162. Официальный сайт ОАО Узбекская Республиканская товарно-сырьевая биржа <http://uzex.uz/ru/>
163. Отчет по регулированию и надзору за страховой деятельностью в Республике Узбекистан за 2013 год по данным Министерства финансов Республики Узбекистан. Опубликован на официальном сайте Министерства Финансов Республики Узбекистан <https://www.mf.uz>
164. Информационный портал [Uzdaily.uz](http://www.uzdaily.uz) <http://www.uzdaily.uz>
165. Официальный сайт Министерства финансов Республики Туркменистан <http://www.minfin.gov.tm/>
166. Официальный сайт Центрального банка Республики Туркменистан <http://www.cbt.tm/>
167. Официальный сайт Государственной товарно-сырьевой биржи Туркменистана <http://www.exchange.gov.tm/>
168. Официальный сайт Национального банка Таджикистана <http://nbt.tj/>
169. Официальный сайт Министерства финансов Таджикистана <http://minfin.tj/>
170. Официальный сайт Киргизской фондовой биржи <http://www.kse.kg/>
171. Официальный сайт Национального банка Киргизии <http://www.nbkr.kg/>
172. Официальный сайт Государственной службы регулирования и надзора за финансовым рынком при Правительстве Киргизской Республики <http://www.fsa.kg/>
173. Информационный портал [Uzdaily.uz](http://www.uzdaily.uz) <http://www.uzdaily.uz>

Документы Европейского союза

174. 1992 Single Market Programme (SMP)
175. A Reformed Financial Sector for Europe: Commission Communication. Brussels, 15 May 2014

176. Action Plan: European company law and corporate governance - a modern legal framework for more engaged shareholders and sustainable companies: Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions. COM/2012/0740 final

177. Commission Decision № 2001/527/EC of 6 June 2001 establishing the Committee of European Securities Regulators

178. Commission Decision № 2001/528/EC of 6 June 2001 establishing the European Securities Committee

179. Commission Recommendation 77/534/EEC of 25 July 1977 concerning a European code of conduct relating to transactions in transferable securities

180. Communication from the Commission to the European Parliament and the Council. A Roadmap towards a Banking Union/* COM/2012/0510 final – 2012

181. Completing the Internal Market: White paper from the Commission to the European Council. Brussels, 14 June 1985

182. Consolidated version of the Treaty on the Functioning of the European Union - Protocols - Annexes - Declarations annexed to the Final Act of the Intergovernmental Conference which adopted the Treaty of Lisbon, signed on 13 December 2007

183. Council Directive 2008/7/EC of 12 February 2008 concerning indirect taxes on the raising of capital

184. Council Directive 73/183/EEC of 28 June 1973 on the abolition of restrictions on freedom of establishment and freedom to provide services in respect of self-employed activities of banks and other financial institutions

185. Council Directive 79/279/EEC of 5 March 1979 Coordinating the Conditions For the Admission of Securities to Official Stock Exchange Listing (Admissions Directive)

186. Council Directive 80/390/EEC of 17 March 1980 coordinating the requirements for the drawing up, scrutiny and distribution of the listing particulars to be published for the admission of securities to official stock exchange listing (Listing Particulars Directive)

187. Council Directive 82/121/EEC of 15 February 1982 on information to be published on a regular basis by companies the shares of which have been admitted to official stock-exchange listing (Interim Reports Directive)

188. Council Directive 85/611/EEC of 20 December 1985 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS I)

189. Council Directive 88/361 EEC of 24 June 1988 for the implementation of Article 67 of the Treaty (Capital Movements Directive)

190. Council Directive 88/627/EEC of 12 December 1988 on the information to be published when a major holding in a listed company is acquired or disposed of (Major Holdings Directive)

191. Council Directive 89/298/EEC of 17 April 1989 coordinating the requirements for the drawing-up, scrutiny and distribution of the prospectus to be published when transferable securities are offered to the public (Public Offers Directive)

192. Council Directive 89/592/EEC of 13 November 1989 coordinating regulations on insider dealing (Insider Dealing Directive)

193. Council Directive 93/22/EEC of 10 May 1993 on investment services in the securities field (Investment Services Directive (ISD))

194. Council Directive 93/6/EEC of 15 March 1993 on the capital adequacy of investments firms and credit institutions (Capital Adequacy Directive (CAD))

195. Council Regulation (EC) № 1346/2000 of 29 May 2000 on insolvency proceedings

196. Council Regulation (EU) № 1024/2013 of 15 October 2013 conferring specific tasks on the European Central Bank concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions

197. Directive 2001/108/EC of the European Parliament and of the Council of 21 January 2002 amending Council Directive 85/611/EEC on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS), with regard to investments of UCITS (UCITS III)

198. Directive 2001/34/EC of the European Parliament and of the Council of 28 May 2001 on the admission of securities to official stock exchange listing and on information to be published on those securities

199. Directive 2002/47/EC of the European Parliament and of the Council of 6 June 2002 on financial collateral arrangements (Financial Collateral Arrangements Directive (FCD))

200. Directive 2002/65/EC of the European Parliament and of the Council of 23 September 2002 concerning the distance marketing of consumer financial services and amending Council Directive 90/619/EEC and Directives 97/7/EC and 98/27/EC

201. Directive 2002/87/EC of the European Parliament and of the Council of 16 December 2002 on the supplementary supervision of credit institutions, insurance undertakings and investment firms in a financial conglomerate and amending Council Directives 73/239/EEC, 79/267/EEC, 92/49/EEC, 92/96/EEC, 93/6/EEC and 93/22/EEC, and Directives 98/78/EC and 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council

202. Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council of 28 January 2003 on insider dealing and market manipulation (Market Abuse Directive (MAD))

203. Directive 2003/71/EC of the European Parliament and of the Council of 4 November 2003 on the prospectus to be published when securities are offered to the public or admitted to trading and amending Directive 2001/34/EC (Prospectus Directive)

204. Directive 2004/109/EC of the European Parliament and of the Council of 15 December 2004 on the harmonisation of transparency requirements in relation to information about issuers whose securities are admitted to trading on a regulated market and amending Directive 2001/34/EC (Transparency Directive)

205. Directive 2004/25/EC of the European Parliament and of the Council of 21 April 2004 on takeover bids

206. Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council of 21 April 2004 on markets in financial instruments amending Council Directives 85/611/EEC and 93/6/EEC and Directive 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council and repealing Council Directive 93/22/EEC (MiFID)

207. Directive 2006/49/EC of the European Parliament and of the Council of 14 June 2006 on the capital adequacy of investment firms and credit institutions) (вместе с Директивой 2006/48/EC представляет собой Capital Requirements Directive (CRD I))

208. Directive 2007/36/EC of the European Parliament and of the Council of 11 July 2007 on the exercise of certain rights of shareholders in listed companies (Shareholder Rights Directive)

209. Directive 2008/18/EC of the European Parliament and of the Council of 11 March 2008 amending Council Directive 85/611/EEC on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS), as regards the implementing powers conferred on the Commission

210. Directive 2009/44/EC of the European Parliament and of the Council of 6 May 2009 amending Directive 98/26/EC on settlement finality in payment and securities settlement systems and Directive 2002/47/EC on financial collateral arrangements as regards linked systems and credit claims

211. Directive 2009/65/EC on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS IV)

212. Directive 2011/61/EU of the European Parliament and of the Council of 8 June 2011 on Alternative Investment Fund Managers and amending Directives 2003/41/EC and 2009/65/EC and Regulations (EC) № 1060/2009 and (EU) № 1095/2010 (AIFM)

213. Directive 2012/30/EU of the European Parliament and of the Council of 25 October 2012 on coordination of safeguards which, for the protection of the interests of members and others, are required by Member States of companies within the meaning of the second paragraph of Article 54 of the Treaty on the Functioning of the European Union, in respect of the formation of public limited liability companies and the maintenance and alteration of their capital, with a view to making such safeguards equivalent

214. Directive 2013/34/EU of the European Parliament and of the Council of 26 June 2013 on the annual financial statements, consolidated financial statements and related reports of certain types of undertakings, amending Directive 2006/43/EC of the European Parliament and of the Council and repealing Council Directives 78/660/EEC and 83/349/EEC

215. Directive 2013/36/EU of the European Parliament and of the Council of 26 June 2013 on access to the activity of credit institutions and the prudential supervision of credit institutions and investment firms, amending Directive 2002/87/EC and repealing Directives 2006/48/EC and 2006/49/EC (CRD)

216. Directive 2014/57/EU of the European Parliament and of the Council of 16 April 2014 on criminal sanctions for market abuse (Market Abuse Directive)

217. Directive 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014 on markets in financial instruments and amending Directive 2002/92/EC and Directive 2011/61/EU (MiFID II)

218. Directive 2014/91/EU of the European Parliament and of the Council of 23 July 2014 amending Directive 2009/65/EC on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS) as regards depository functions, remuneration policies and sanctions) (UCITS V)

219. Directive 97/9/EC of the European Parliament and of the Council of 3 March 1997 on investor-compensation schemes (Investor Compensation Schemes Directive)

220. Directive 98/26/EC of the European Parliament and of the Council of 19 May 1998 on settlement finality in payment and securities settlement systems (Settlement Finality Directive (SFD))

221. Driving European Recovery: Commission Communication for the Spring European Council. Brussels, 4 March 2009

222. European Parliament and Council Directive 95/26/EC of 29 June 1995 amending Directives 77/780/EEC and 89/646/EEC in the field of credit institutions, Directives 73/239/EEC and 92/49/EEC in the field of non-life insurance, Directives 79/267/EEC and 92/96/EEC in the field of life assurance, Directive 93/22/EEC in the field of investment firms and Directive 85/611/EEC

in the field of undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS), with a view to reinforcing prudential supervision

223. Final Report of the Committee of Wise Men on the Regulation of European Securities Markets. Brussels, 15 February 2001

224. Financial Services Policy 2005-2010: White Paper. Brussels, 5 December 2005

225. Green paper on long-term financing of the European economy. Brussels, COM/2013/0150 final

226. Green Paper. Shadow Banking. European Commission, Brussels, 19.3.2012, COM (2012) 102 final

227. Presidency Conclusions. European Council, Brussels, 18-19 June 2009

228. Proposal for a Council Directive of 16 March 2011 on a Common Consolidated Corporate Tax Base (CCCTB). Brussels, COM(2011) 121/4

229. Proposal for a Council Directive of 28 September 2011 on a common system of financial transaction tax and amending Directive 2008/7/EC. Brussels, COM/2011/594 final

230. Proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council on reporting and transparency of securities financing transactions. European Commission, Brussels, 29.1.2014/COM(2014) 40 final

231. Regulating Financial Services for Economic Growth: Commission Communication. Brussels, 2 June 2010

232. Regulation (EU) № 1095/2010 of the European Parliament and of the Council of 24 November 2010 establishing a European Supervisory Authority (European Securities and Markets Authority), amending Decision № 716/2009/EC and repealing Commission Decision 2009/77/EC

233. Regulation (EU) № 575/2013 on prudential requirements for credit institutions and investment firms (CRR)

234. Regulation (EU) № 596/2014 on market abuse (Market Abuse Regulation (MAR))

235. Regulation (EU) № 648/2012 of the European Parliament and of the Council of 4 July 2012 on OTC derivatives, central counterparties and trade repositories (European Market Infrastructure Regulation (EMIR))

236. Regulation (EU) № 909/2014 of the European Parliament and of the Council of 23 July 2014 on improving securities settlement in the European Union and on central securities depositories and amending Directives 98/26/EC and 2014/65/EU and Regulation (EU) № 236/2012) (Central Securities Depositories Regulation (CSDR))

237. Regulation (EU) № 600/2014 of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014 on markets in financial instruments and amending Regulation (EU) № 648/2012 (MiFIR)

238. Second Council Directive 77/91/EEC of 13 December 1976 on coordination of safeguards which, for the protection of the interests of members and others, are required by Member States of companies within the meaning of the second paragraph of Article 58 of the Treaty, in respect of the formation of public limited liability companies and the maintenance and alteration of their capital, with a view to making such safeguards equivalent

239. Single European Act (SEA), signed in Luxembourg on 17 February 1986 by the nine Member States and on 28 February 1986 by Denmark, Italy and Greece

240. The Commission Recommendation on Withholding Tax Relief Procedures. Brussels, COM/2009/7924 final

241. The Development of a European Capital Market. Report of a Group of Experts appointed by the EEC Commission. November 1966

242. The European Commission's Action Plan for Single Financial Market of 11 May 1999 (Financial Service Action Plan (FSAP))

243. The Giovannini Group. Cross-Border Clearing and Settlement Arrangements in the European Union. Brussels, November 2001

244. The Giovannini Group. Second Report on EU Clearing and Settlement Arrangements. Brussels, April 2003

245. Resolución CONASEV № 107-2010-EF/94.01.1 “Reglamento del Mercado Integrado a través del Enrutamiento Intermediado”

246. Resolución CONASEV № 037-2011- EF/94.01.1 aprueba El Capítulo XV “Del Mercado Integrado a través del Enrutamiento Intermediado” al Reglamento Interno de CAVALI

247. Database ‘EUR-Lex’ (Access to European Union Law)// <http://eur-lex.europa.eu/homepage.html>

248. Database on German and European Economic Law// www.kapitalmarktrecht-im-internet.eu/en

249. Database ‘Summaries of EU legislation’// http://europa.eu/legislation_summaries

250. Hallgrímur Ásgeirsson. Integration of European securities markets. Monetary Bulletin 2004/2. Pp. 50-59.

251. Jean-Pierre Casey, Karel Lannoo. Europe's Hidden Capital Markets: Evolution, Architecture and Regulation of the European Bond Market. Brussels, Centre for European Policy Studies, 2005

252. Iris H.-Y. Chiu. Regulatory Convergence in EU Securities Regulation. London: Kluwer Law International, 2008

253. Financial Integration in Europe. European Central Bank, April 2014. 162 pp.

254. From Fragmentation to Financial Integration in Europe / Charles Enoch, Luc Everaert, Thierry Tresselt, Jian-Ping Zhou (ed.). Wash., D.C.: International Monetary Fund, 2014

255. Cally Jordan and Ciovanni Majnoni. Financial Regulatory Harmonization and the Globalization of Finance. World Bank Policy Research Working Paper № 2919, October 2002

256. Noah Vardi. The Integration of European Financial Markets: The Regulation of Monetary Obligations. UT Austin Studies in Foreign and Transnational Law, 2011

257. Cómo negociar en MILA. Lima, BVL//
http://www.bvl.com.pe/mila/infografia_mila.pdf

258. Cuadro Comparativo de reglas básicas de negociación de mercados de Chile – Colombia – Perú

259. Juan Pablo Córdoba, José Antonio Martínez. Mercado Integrado. Integración del mercado de renta variable Chile – Colombia – Perú. November 2010

260. Jorge Hernán Jaramillo. Integración regional de mercados: MILA Desafíos y oportunidades. Presentación en OICU-IOSCO EMC Annual Meeting 2012. IOSCO, 21/11/2012. 22 diapositivas

261. Presentación Modelo Operativo: Mercado Integrado, Integración del Mercado de Renta Variable: Chile, Colombia y Perú. Agosto 2010. 47 diapositivas

262. Seminario: Mercado Integrado Latinoamericano Oportunidades y Desafíos//www.bolsadesantiago.com/Biblioteca%20BCS/Presentaci%C3%B3n%20Seminario%20MILA%20Oportunidades%20y%20Desaf%C3%ADos.pdf
MILA. San José de Costa Rica, Mayo de 2012

Приложение А

Основные макроэкономические показатели стран СНГ, 2013 г.

Страна	Население, млн. чел.	ВВП, млрд. долл. США по валют- ному курсу	ВВП, млрд. долл. США, по ППС	ВВП на ду- шу насе- ления по валют- ному курсу, тыс. долл. США	ВВП, тыс. долл. США по ППС	Экспорт, млрд. долл. США, фоб
Российская Федерация	143,7	2097	3492	14,6	24,3	523
Республика Казахстан	17,2	231,9	395,5	13,5	23,0	81,9
Республика Беларусь	9,5	71,7	166	7,6	17,6	37,2
Республика Армения	3,3	10,4	23,1	3,2	7,0	1,5
Республика Таджикистан	8,1	8,5	20,6	1,04	2,5	1,2
Киргизская Республика	5,6	7,2	18,2	1,3	3,2	1,8
Республика Узбекистан	30,2	56,8	156,5	1,9	5,2	14,9
Азербайджанская Респуб- лика	9,3	73,5	158,5	7,9	17,0	24,0
Украина	45,4	178,3	392,5	3,9	8,7	63,3
Республика Молдова	3,6	8,0	16,6	2,3	4,7	2,4
Республика Туркменистан	5,7	40,8	73,4	7,2	12,9	17,1

Источник: IMF World Economic Outlook Database. October 2014;
International Financial Statistics Yearbook 2014; CIA World Factbook 2014

Приложение Б

Активы финансовых институтов стран СНГ, 2013 г.

Активы финансовых институтов стран СНГ, 2013 г.

Страна	ВВП, млрд. долл. США по валютному курсу	Активы банков, млрд. долл. США	Активы страховых компаний, млрд. долл. США	Активы пенсионных фондов, млрд. долл. США	Стоимость чистых активов инвестиционных фондов, млрд. долл. США
Российская Федерация	2097	1766	32,5	58,7	17,7
Республика Казахстан	231,9	142,2	3,4	24,3	3,0
Республика Беларусь	71,7	35,8	1,8	нет	нет
Республика Армения	10,4	7,7	0,123	нет	нет
Республика Таджикистан	8,5	2,6	нет данных	нет	нет
Киргизская Республика	7,2	2,5	0,033	нет	0
Республика Узбекистан	56,8	19,9	0,23	нет	нет
Азербайджанская Республика	73,5	36,2	0,92	нет	0
Украина	178,3	185	8,3	нд	0,1
Республика Молдова	8,0	7,0	0,09	нд	0

Конвертация из национальной валюты в доллары проводилась по курсу на конец периода. 0 – СЧА ускользящее мала

Источник: IMF World Economic Outlook Database. October 2014; International Financial Statistics Yearbook 2014; ЭкспертРА; Investfunds.ru

Приложение В

Отдельные показатели финансовых рынков стран СНГ, 2013 г.*

Страна	ВВП, млн. долл. США по валютному курсу	Количество торговых компаний (акции)	Капитализация рынка акций, млн. долл.	Оборот на рынке акций, млн. долл.	Стоимость долговых бумаг в обращении, млн. долл.	Биржевой оборот облигаций, млн. долл.	Объем собранных страховых премий, млн. долл.
Российская Федерация	2097000	261	771000	258208	564000	420356	28400
Республика Казахстан	231900	80	26300	18535	62494	711	1700
Республика Беларусь	71700	47	3480	63	13200	4620	750
Республика Армения	10400	12(2012)	152	4	483 (2014)	42	11,2
Киргизская Республика	7002	18(2012)	184	162	нд	нд	нд
Республика Таджикистан	8500		15	Нд	нд	нд	нд
Республика Узбекистан	56800	128	4455				
Азербайджанская Республика	73500		29	139	2435 (2014)		
Украина	178300	198**	20700**	1236**	95900	68600 (гос. ценные бумаги)	3600
Республика Молдова	8000		306	56			90

*На конец года; оборот - за год; **2012

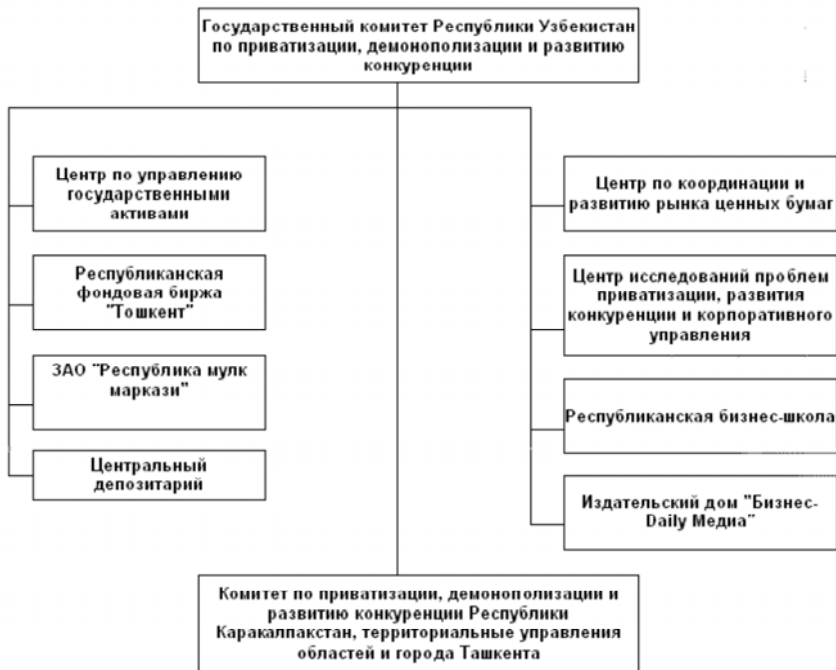
Конвертация из национальной валюты в доллары проводилась по курсу на конец периода

Учитывались только национальные эмитенты и сделки, совершаемые на национальной бирже

Источник: IMF World Economic Outlook Database. October 2014 (ВВП); International Financial Statistics Yearbook 2014 (валютные курсы для пересчета в доллары); Swiss RE Sigma №3 2014 (страховые премии); World Federation of Exchanges Database (биржевая статистика по России и Казахстану); FEAS Yearbook 2013/2014 (биржевая статистика по Армении, Киргизии, Молдове, Узбекистану и Азербайджану); World Development Indicators, World Bank (количество листинговых компаний и капитализация Украины, Армении и Киргизии); Данные национальных регуляторов (БР, НБРК, НБРБ); CBONDS

Приложение Г

Организационная структура Государственного комитета Республики Узбекистан по приватизации, демополизации и развитию конкуренции



Источник: Официальный сайт Государственного комитета Республики Узбекистан по приватизации, демополизации и развитию конкуренции, Приложение 1 к постановлению Кабинета Министров №322 <http://gki.uz/ru>

Особое внимание хочется обратить на то, что в связи с перераспределением части полномочий комитета, РФБ «Тошкент» также является регулирующим органом и имеет соответствующие функции и задачи.

Приложение Д

Оборот на биржах Средней Азии в 2008-2013 гг. (млн. долларов США)*

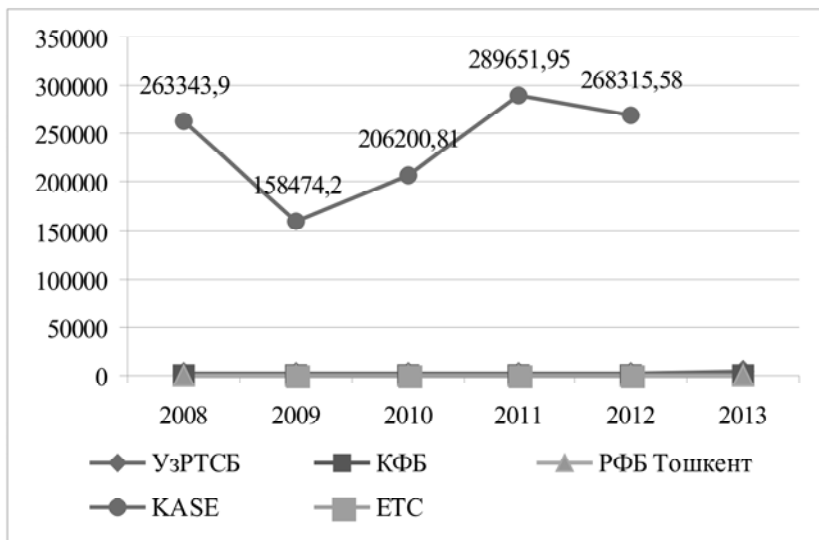


Рисунок 1 – Оборот на биржах Средней Азии

Источники: Бюллетени биржевой статистики МАБ стран СНГ за 2009-2013 годы; данные сайта РФБ «Тошкент» <http://www.uzse.uz>

* Данные за 2011-2013 года по РФБ «Тошкент» получены путем пересчета национальных данных в сумах в доллары США. Аналогично данные за 2013 г. по УзРТСБ. Данные за 2013 г. по остальным биржам предварительные.

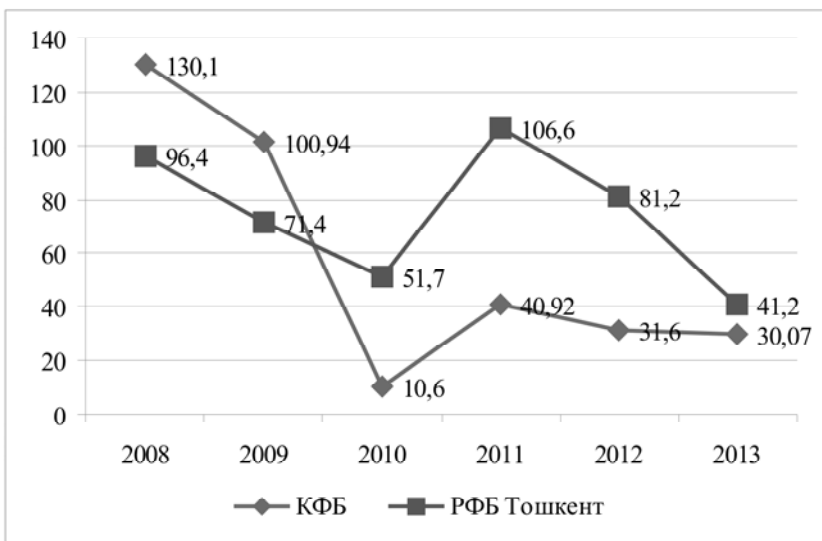
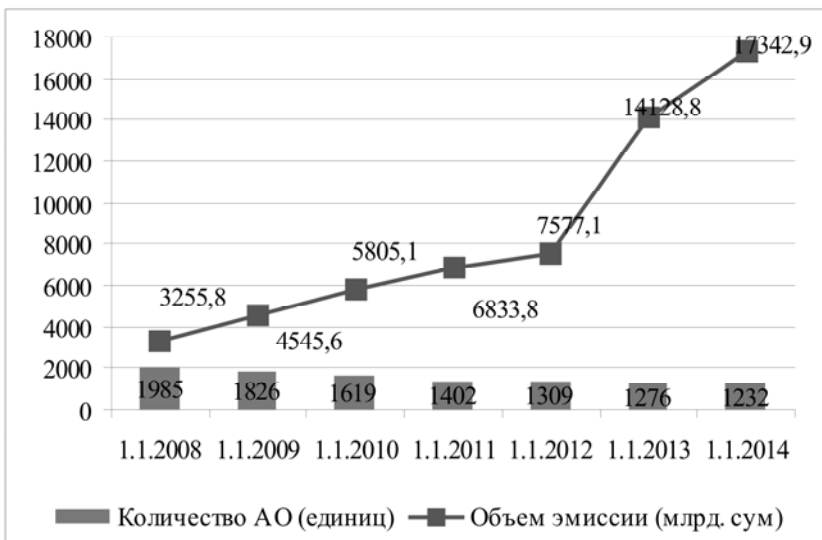


Рисунок 2 – Обороты торговли на биржах Средней Азии

Приложение Ж

Показатели деятельности узбекских эмитентов



Источник: Доклад И.Л. Бутикова «Пути институционального укрепления и функционального развития рынка ценных бумаг в Республике Узбекистан»

Приложение 3

Основные положения законодательства Узбекистана в сфере фондового рынка

Основным законом, регулирующим организованный фондовый рынок Республики Узбекистан, является закон «О биржах и биржевой деятельности», в котором указаны основные организационные нормы, даны разъяснения по основным понятиям, правам и обязанностям участников торгов. Там же установлен и минимальный размер уставного капитала - не меньше чем 10 000 МРЗП.

Еще одним важным законом в этой сфере является закон «О рынке ценных бумаг». Одним из важных пунктов, установленных в данном законе, является регистрация всех выпусков эмиссионных ценных бумаг в едином государственном реестре (кроме государственных ценных бумаг). Плата за регистрацию выпуска 0,01 процента от номинальной стоимости выпуска. Выпуск признается несостоявшимся, если в срок размещается не менее 60% бумаг.

Все сделки с ценными бумагами совершаются в письменной форме и подлежат регистрации.

К профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг относятся: брокерская и дилерская деятельность, инвестиционное консультирование, деятельность инвестиционного фонда, доверительного управляющего, расчетного депозитария, расчетно-клиринговой палаты, трансфер-агента, организатора внебиржевых торгов. При этом, инвестиционный фонд не может совмещать иные виды лицензий, а трансфер-агент не может являться дилером или брокером.

При Министерстве финансов создана специальная комиссия по регулированию рынка ценных бумаг, которая осуществляет меры по лицензированию профессиональных участников, их переаттестации, пишет методические пояснения по работе с ценными бумагами и так далее. Также тесное сотрудничество у бирж происходит с Госкомимуществом в сфере определения прав собственности на различные активы.

Профессиональные участники рынка ценных бумаг и эмитенты несут ответственность перед инвесторами в размере убытков от недобросовестной рекламы, за манипулирование ценами, искажение информации и так далее. Плюс к этому, на виновную сторону государством накладываются санкции в размере до 400 МРЗП.

В соответствии с мерами по противодействию легализации доходов, полученных преступным путем, при однократном обращении на биржу

обязательно проверяется соответствие сделки основным видам деятельности клиента. В целом же критерии подозрительности операций не отличаются от аналогичных критериев в других сегментах.

Согласно постановлению Кабинета Министров № 196 сделки на вторичном рынке с ценными бумагами открытых акционерных обществ считаются недействительными, если проводятся вне соответствующей лицензированной торговой площадки. При том, что выпуск корпоративных облигаций осуществляется только открытыми акционерными обществами (Постановление № ПП-475), абсолютно весь вторичный рынок обращения ценных бумаг сосредотачивается на фондовой бирже «Тошкент».

В уставный капитал этого инфраструктурного института входят: «Госкомимущество Республики Узбекистан с долей в уставном фонде в размере 50 процентов плюс одна акция, Корейская фондовая биржа - с долей 25 процентов минус одна акция, а также коммерческие банки республики - Национальный банк внешнеэкономической деятельности, Государственно-коммерческий Народный банк, ГАКБ "Асака-банк", ОАКБ "Уз-промстройбанк"»¹.

Для закупок государственных предприятий, монополий или предприятий с государственным участием не менее 50% согласно постановлению Президента «Об оптимизации системы электронных закупок и расширении доступа к ним субъектов» с 1 мая 2013 года организована отдельная торговая площадка на товарно-сырьевой бирже.

Контракты, заключаемые на сумму от 300 до 100 000 долл. США обязательно должны проходить через биржу. В силу этого, большинство контрактов на поставку хлопкового волокна и его производных, небольших контрактов на нефть, газ и их производные, а также некоторые продукты химической промышленности заключаются только на бирже.

Благодаря упрощению схем расчетов и таможенного декларирования именно через биржевой институт иностранным агентам намного проще заключать контракты именно там, несмотря на то, что приходится проходить сложные процедуры аккредитации для допуска на рынок и спецификации самих контрактов в соответствии со всеми стандартами биржи. Факта внесения на счет в клиринговой палате 15% от суммы контракта достаточно для регистрации контракта в таможенном органе. Инструмент пользуется большой популярностью также в силу упрощения валютных расчетов по сравнению с обычными банковскими (когда резиденты испытывают большие трудности с конвертацией национальной валюты).

¹ Постановление Президента РУз № ПП 1727 «О мерах по дальнейшему развитию фондового рынка». Источник: официальный сайт РФБ «Тошкент» <http://www.uzse.uz>

Также одним из важнейших законов для этой сферы является закон «Об акционерных обществах», который в мае 2014 года претерпел ряд изменений. Некоторые из них приведены ниже:

1. Отмена разделения обществ на общества открытого и закрытого типа.

2. Из перечня учредительных документов был убран проспект эмиссии.

3. Убран пункт об изменении уставного капитала в случае изменения уровня минимального размера заработной платы (она повышается минимум раз в год).

4. Введена неделимость акции

5. Запрещена конвертация привилегированных акций в обыкновенные

6. Номинальная стоимость одной акции не должна превышать 5000 сум (примерно 2,2 долл. США).

7. В закон введено понятие о рыночной стоимости ценных бумаг

8. Введена статья о выпуске корпоративных облигаций, в том числе конвертируемых

9. Убрана статья 35 в которой говорилось о непредоставлении права голоса по не до конца оплаченным акциям, а также о том, что акции, поступившие в распоряжение самого общества, теряют право голоса, по ним не начисляются дивиденды и они должны быть реализованы в течение года

10. Введен новый порядок эмиссии ценных бумаг, по которому открытая подписка акций может проводиться только на бирже, допускается императивное законодательное право на установление порядка эмиссии любых корпоративных ценных бумаг через биржу в обязательном порядке, минимальный процент размещенных бумаг, при котором выпуск считается состоявшимся, равно 30%;

11. Введен запрет на выплату дивидендов по привилегированным акциям в виде ценных бумаг

12. В соответствии со статьей 62 акционерным обществам необходимо открывать собственные сайты, на которых будет происходить раскрытие информации.

13. Созвать внеочередное собрание акционеров теперь сможет владелец не менее чем 5% акций

14. Снижен процент кворума с 60% до 50% на первом собрании и с 60% до 40% - на втором

15. Убрана статья 88 об ответственности членов наблюдательного совета, директора или управляющей организации

16. Крупной признается сделка, стоимость которой превышает 15% активов общества (ранее от 25%).

**Гусева И.А., Кудинова М.М., Малышев П.Ю.,
Рубцов Б.Б., Чигринская А.П., Юлдашева Е.И.**

**ФОНДОВЫЕ РЫНКИ СТРАН СНГ:
СОСТОЯНИЕ И ПЕРСПЕКТИВЫ ИНТЕГРАЦИИ**

Монография

в авторской редакции

Подписано в печать 12.03.2015
Формат 60х90/16. Усл.печ. л.12,5.
Тираж 1000 экз. Заказ № 1

ООО «Русайнс»
127015, Москва, Кедрова 14, стр. 2. Тел.: +7(495) 741-4628
E-mail: autor@ru-science.com
<http://ru-science.com>