

УДК 336.763  
ББК 65.262.531

**Ибраимова Саида Маратовна,**

старший преподаватель, магистр делового администрирования, соискатель каф. учета и финансов Кыргызского технического университета им. И. Разакова Института управления и бизнеса, г. Бишкек, Кыргызская Республика, e-mail: Saida.78@inbox.ru

## КОММЕРЧЕСКИЕ БАНКИ КАК ЭМИТЕНТЫ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

### COMMERCIAL BANKS AS EMITTERS OF THE SECURITIES MARKET

*Рынок ценных бумаг выступает составной частью финансовой системы государства, характеризующейся индустриальной и организационно-функциональной спецификой. В большинстве стран банки играют на рынке ценных бумаг важнейшую ключевую роль. Повышение эффективности деятельности коммерческих банков на рынке ценных бумаг составляет немаловажный аспект успешного функционирования банка в настоящем и будущем. Автором рассматриваются коммерческие банки и их деятельность на рынке ценных бумаг как эмитентов. Сформулированы сущность, содержание и цели деятельности коммерческих банков.*

*The securities market serves as the component of the financial system of the state characterized by industrial and organizational-functional specificity. In the majority of the countries the banks play the most important key role at the securities market. The increase of efficiency of activity of commercial banks at the securities market forms the important aspect of successful functioning of the bank in the present and the future. The author has examined the commercial banks and their activity at the securities market as emitters. The essence, the content and the purposes of activity of commercial banks have been formulated.*

*Ключевые слова: рынок ценных бумаг, коммерческие банки, фондовый рынок, инвесторы, эмитенты, банковская деятельность, акция, облигация, брокер, депозитарий.*

*Keywords: securities market, commercial banks, stock market, investors, emitters, bank activity, share, bond, broker, depository.*

В условиях трансформации экономики рынок ценных бумаг выступает важнейшей составной частью финансовой системы государства, характеризующейся институциональной и организационно-функциональной спецификой. Экономическая практика подтвердила, что рынок ценных бумаг – это важная сфера формирования источников экономического роста, концентрации, распределения и привлечения инвестиционных ресурсов. В то же время в Кыргызстане это сфера повышенных рисков, где ошибки и просчеты оборачиваются серьезными негативными последствиями, проявляющимися в недоверии населения к данному финансовому институту. В процессе формирования и развития фондового рынка инвесторы, различные инвестиционные фонды, коммерческие банки как универсальные кредитно-финансовые институты играют важнейшую роль. Это связано с особыми, специфическими функциями инвестиционных институтов, которые заключаются в их способности аккумулировать временно свободные в государстве и у населения денежные средства и размещать в кредитах и инвестициях. Расширение и диверсификация инвестиций на рынке ценных бумаг и серьезные риски на нем в национальных условиях, с одной стороны, и проблемы управле-

ния портфелем ценных бумаг инвесторов, недостаток эффективных систем оценки перспективности финансовых инструментов, рискованности инвестиционных операций, с другой, требуют разработки нерешенных теоретических и методических проблем.

*Методика эксперимента.* Банки осуществляют на рынке ценных бумаг деятельность в качестве финансовых посредников и профессиональных участников.

Рынок ценных бумаг выступает составной частью финансовой системы государства, характеризующейся индустриальной и организационно-функциональной спецификой. В большинстве стран банки играют на рынке ценных бумаг важнейшую ключевую роль.

Важное место на рынке ценных бумаг занимают банки. В соответствии с законом «О банках и банковской деятельности» банк на рынке ценных бумаг имеет право:

- выпускать, покупать, продавать, учитывать и хранить ценные бумаги, а также производить иные операции с ними;
- осуществлять доверительное управление ценными бумагами по договору;
- выполнять профессиональную деятельность, предусмотренную законом [3].

Повышение эффективности деятельности коммерческих банков на рынке ценных бумаг составляет немаловажный аспект успешного функционирования банка в настоящем и будущем.

Коммерческие банки могут выступать на рынке ценных бумаг в качестве эмитентов собственных акций, облигаций, могут выпускать векселя, депозитные и сберегательные сертификаты и другие ценные бумаги; в роли инвесторов, приобретая ценные бумаги за свой счет и в роли профессиональных участников рынка ценных бумаг, осуществляя брокерскую, дилерскую деятельность.

Как финансовые посредники банки приобретают ценные бумаги с целью извлечения доходов по ним или управления другими компаниями при приобретении контрольного пакета акций этих компаний, а также осуществляют собственные эмиссии ценных бумаг с целью получения дополнительных собственных средств.

Как профессиональные участники, коммерческие банки осуществляют:

- брокерскую деятельность, включая операции с физическими лицами на основании договоров комиссии и поручения;
- дилерскую деятельность – открытие котировок за собственный счет;
- депозитарную деятельность;
- деятельность по размещению и управлению ценными бумагами – доверительное управление, персональное управление;
- клиринговую деятельность.

При этом основными целями деятельности банка на рынке ценных бумаг являются:

- а) привлечение дополнительных денежных средств для традиционной кредитной и расчетной деятельности на основе эмиссии ценных бумаг;
- б) получение прибыли от собственных инвестиций в ценные бумаги за счет выплачиваемых банку процентов, дивидендов, а также курсовой стоимости ценных бумаг;
- в) получение прибыли от предоставления клиентам услуг по операциям с ценными бумагами;
- г) расширение сферы влияния банка и привлечение новой клиентуры за счет участия в капиталах предприятия;
- д) доступ к дефицитным ресурсам через те ценные бумаги, которые дают такое право и собственником которых становится банк;
- е) поддержание необходимого запаса ликвидности.

Брокерской деятельностью признается деятельность по совершению сделок с ценными бумагами в качестве агента или комиссионера, действующего на основании соответствующего договора поручения или комиссии, а также доверенности на совершение таких сделок при отсутствии указаний на полномочия поверенного или комиссионера в договоре [16].



Рис. 1. Деятельность коммерческих банков на рынке ценных бумаг [13]

Профессиональный участник рынка ценных бумаг, занимающийся брокерской деятельностью, именуется брокером. Брокером может быть только юридическое лицо, являющееся коммерческой организацией. Брокер обязан вести учет ценных бумаг и денежных средств клиентов и операций с ними в соответствии с нормативными правовыми актами Кыргызской Республики. Деньги и ценные бумаги клиентов учитываются отдельно от собственных активов брокера и не включаются в ликвидационную массу в случае банкротства или добровольной ликвидации брокера. Брокер обеспечивает учет прав на ценные бумаги своих клиентов в депозитарии, хранение денег клиентов на отдельном счете (счетах) в коммерческих банках, открытых брокером или депозитарием брокера в соответствии с законодательством Кыргызской Республики. На активы клиентов брокера, находящиеся в депозитарии или в коммерческом банке, не может быть обращено взыскание по обязательствам брокера. В случае наличия у брокера интереса, препятствующего осуществлению поручения клиента на наиболее выгодных для клиента условиях, брокер обязан немедленно уведомить последнего о наличии у него такого интереса. В случае если конфликт интересов брокера и его клиента, о котором клиент не был уведомлен до получения брокером соответствующего поручения, привел к исполнению этого поручения с ущербом для интересов клиента, брокер обязан за свой счет возместить убытки в порядке, установленном гражданским законодательством Кыргызской Республики.

Совершение сделок купли-продажи ценных бумаг от своего имени и за свой счет путем публичного объявления цен покупки и/или продажи определенных ценных бумаг с обязательством покупки и/или продажи этих ценных бумаг по ценам, объявленным лицом, осуществляющим такую деятельность, а также срока, в течение которого действуют объявленные цены, является дилерской деятельностью [16].

Профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий дилерскую деятельность, именуется дилером. Дилером может быть только юридическое лицо, являющееся коммерческой организацией. Кроме цены дилер имеет право объявить иные существенные условия договора купли – продажи ценных бумаг: минимальное и максимальное количество покупаемых и/или продаваемых ценных бумаг, а также срок, в течение которого действуют объявленные цены. В случае уклонения дилера от заключения договора к нему может быть предъявлен иск о принудительном заключении такого договора и/или о возмещении причиненных клиенту убытков.

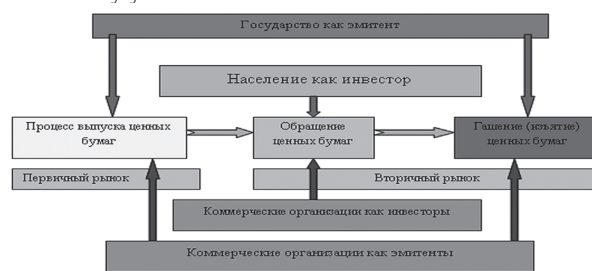


Рис. 2. Кругооборот ценных бумаг [10]

Под деятельностью по управлению ценными бумагами признается осуществление юридическим лицом или индивидуальным предпринимателем от своего имени за вознаграждение в течение определенного срока доверительного управления переданными ему во владение и принадлежащими другому лицу в интересах этого лица или указанных этим лицом третьих лиц:

- ценными бумагами;
- денежными средствами, предназначенными для инвестирования в ценные бумаги;
- денежными средствами и ценными бумагами, получаемыми в процессе управления ценными бумагами.

Профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий деятельность по управлению ценными бумагами, именуется управляющим [17].

Порядок осуществления деятельности по управлению ценными бумагами, права и обязанности управляющего определяются законодательством Кыргызской Республики и договорами. Управляющий при осуществлении своей деятельности обязан указывать, что он действует в качестве управляющего. В случае если конфликт интересов управляющего и его клиента или разных клиентов одного управляющего, о котором все стороны не были уведомлены заранее, привел к действиям управляющего, нанесшим ущерб интересам клиента, управляющий обязан за свой счет возместить убытки в порядке, установленном гражданским законодательством.

Деятельность по регистрации прав и (или) перехода прав на ценные бумаги и учету и (или) хранению этих ценных бумаг и денежных средств, предназначенных для осуществления сделок, а также вырученных от совершения сделок на основании договора с собственником или номинальным держателем этих ценных бумаг (депозитарный договор), признается депозитарной деятельностью.

Профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий депозитарную деятельность, именуется депозитарием. Депозитарием может быть только юридическое лицо. Лицо, пользующееся услугами депозитария по хранению ценных бумаг и/или учету прав на ценные бумаги, именуется депонентом. Заключение депозитарного договора не влечет за собой переход к депозитарию права собственности на ценные бумаги депонента. Депозитарий не имеет права распоряжаться ценными бумагами депонента, управлять ими или осуществлять от имени депонента любые действия с ценными бумагами, кроме осуществляемых по поручению депонента в случаях, предусмотренных депозитарным договором. Депозитарий несет гражданско-правовую ответственность за сохранность депонированных у него сертификатов ценных бумаг.

Депозитарный договор должен содержать следующие условия:

- 1) однозначное определение предмета договора: предоставление услуг по хранению сертификатов ценных бумаг и/или учету прав на ценные бумаги;
- 2) порядок передачи депонентом депозитарию информации о распоряжении депонированными в депозитарии ценными бумагами депонента;
- 3) срок действия договора;
- 4) размер и порядок оплаты услуг депозитария, предусмотренных договором;
- 5) форму и периодичность отчетности депозитария перед депонентом;
- 6) обязанности депозитария.

В обязанности депозитария входят: регистрация фактов обременения ценных бумаг депонента обязательствами; ведение отдельного от других счета депо депонента с указанием даты и основания каждой операции по счету; передача депоненту всей информации о ценных бумагах, полученной депозитарием от эмитента или держателя реестра владельцев ценных бумаг. Депозитарий имеет право регистрироваться в системе ведения реестра владельцев ценных бумаг или у другого депозитария в качестве номинального держателя в соответствии с депозитарным договором. Депозитарий несет ответственность за неисполнение или ненадлежащее исполнение своих обязанностей по учету прав на ценные бумаги, в том числе за полноту и правильность записей по счетам депо. Депозитарий в соответствии с депозитарным договором имеет право на поступление на свой счет доходов по ценным бумагам, хранящимся с целью перечисления на счета депонентов. Клиринговой деятельностью признается деятельность по определению взаимных обязательств (сбор, сверка, корректировка информации по сделкам с ценными бумагами и подготовка бухгалтерских документов по ним) и их зачету по поставкам ценных бумаг и расчетам по ним [16].

Профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий клиринговую деятельность, именуется клиринговой организацией. Клиринговые организации в связи с расчетами по операциям с ценными бумагами принимают к исполнению подготовленные при определении взаимных обязательств бухгалтерские документы на основании их договоров с участниками рынка ценных бумаг, для которых в установленном порядке производятся расчеты. Клиринговая организация осуществляет клиринг по ценным бумагам в соответствии с правилами осуществления клиринга по ценным бумагам, утвержденным клиринговой организацией. Требования к клиринговым организациям, а также правилам осуществления клирин-

га по ценным бумагам устанавливаются уполномоченным государственным органом по регулированию рынка ценных бумаг. Правила осуществления клиринга по ценным бумагам, а также изменения и дополнения в них должны быть согласованы с уполномоченным государственным органом по регулированию рынка ценных бумаг. Клиринговая организация, осуществляющая расчеты по сделкам с ценными бумагами, обязана формировать специальные фонды для снижения рисков неисполнения сделок с ценными бумагами. Минимальный размер специальных фондов клиринговых организаций устанавливается уполномоченным государственным органом по регулированию рынка ценных бумаг.

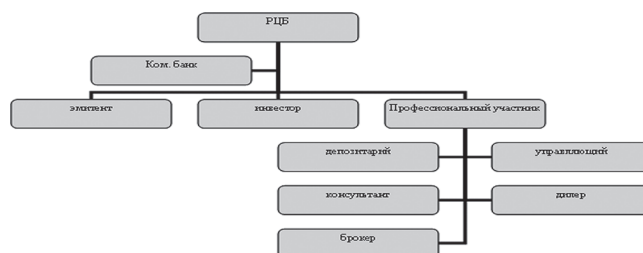


Рис. 3. Операции коммерческих банков на рынке ценных бумаг

Обсуждение результатов. Итак, коммерческие банки могут выступать в качестве эмитентов собственных акций, облигаций, могут выпускать векселя, депозитные и сберегательные сертификаты и другие ценные бумаги, в роли инвесторов, приобретая ценные бумаги за свой счет и, наконец, проводить посреднические операции с ценными бумагами, получая за это комиссионное вознаграждение, в качестве профессионального участника РЦБ (рис. 3).

Собственные сделки банков с ценными бумагами осуществляются по инициативе банка и за его счет. Собственные сделки банков с ценными бумагами подразделяются на: инвестиции, торговые операции. Банки могут инвестировать средства в ценные бумаги с целью получения дохода. Такая деятельность является альтернативной по отношению к кредитованию. Как правило, основной областью инвестиций банков являются вложения в ценные бумаги с фиксированным доходом. Ценные бумаги представляют собой одну из форм ликвидных резервов банка, поэтому при выборе ценных бумаг для инвестиций следует основное внимание уделять их надежности в качестве средства обеспечения кредита.

Интенсивность инвестиций банков в твердопроцентные ценные бумаги зависит в основном от следующих факторов:

- потребность клиентов банка в кредитных ресурсах;
- прогноз динамики процентных ставок на рынке кредитов.

Если есть основания ожидать снижения процентных ставок, то для банка более рационально вложить средства в ценные бумаги. И наоборот, если есть вероятность повышения процентных ставок, то банк должен воздержаться от дальнейшей покупки твердопроцентных ценных бумаг и постараться продать имеющиеся на балансе.

Порядок и условия осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг в настоящий момент устанавливается законом от 24 июля 2009 г. «О рынке ценных бумаг» и регулируется «Положением о порядке лицензирования различных видов профессиональной деятельности по ценным бумагам Кыргызской Республики»,



утвержденным Постановлением Правительства Кыргызской Республики от 31 марта 1998 г. № 173. В большинстве стран банки играют на рынке ценных бумаг важнейшую, ключевую роль.

Профессиональную деятельность на рынке ценных бумаг Кыргызской Республики осуществляют 103 юридических лица на основании 147 лицензий [18].

Нижеприведенные данные (рис. 4) свидетельствуют о том, что наибольшее количество лицензий выдано на осуществление брокерской деятельности (31), дилерской деятельности (30) и по доверительному управлению ценными бумагами (30), а также на другие виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг Кыргызской Республики.

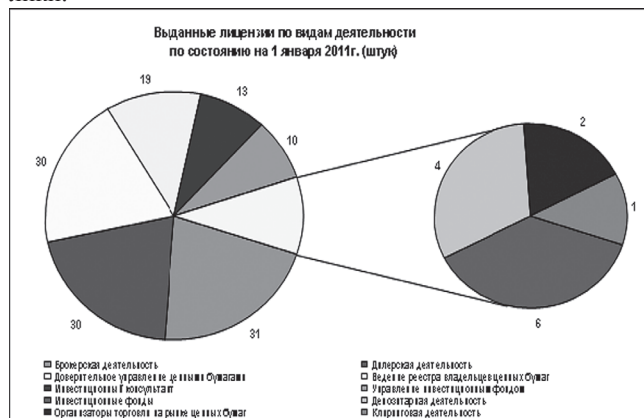


Рис. 4. Выданные лицензии по видам деятельности [19]

Коммерческие банки, работая на рынке ценных бумаг, могут привлекать капитал, получать прибыль, поддерживать ликвидность, улучшать качество обеспечения. У банков существуют свободные ресурсы, поэтому они являются достаточно крупными игроками на рынке ценных бумаг. Банки могут работать и как инвесторы, и как финансовые

посредники, организовывать выпуски ценных бумаг для своих клиентов и размещать их на рынке (в том числе международном). Также банки могут размещать и собственные ценные бумаги для привлечения финансирования [18].

Министерство финансов Кыргызской Республики совместно с Национальным банком Кыргызской Республики должны разработать меры по увеличению масштабов внутреннего заимствования через выпуск государственных ценных бумаг и развитие механизмов его размещения через организованные торги на фондовом рынке.

Основной проблемой развития Кыргызского фондового рынка являются малый объем торгов, небольшое число профучастников, а также фондовых инвесторов. Предложение акций недостаточно, поскольку у многих коммерческих банков продаваемый пакет акций незначителен, что непривлекательно для многих инвесторов. Причиной является то, что директора и другие владельцы, имеющие контрольный пакет, зачастую не хотят ослаблять свой контроль. Некоторые коммерческие банки являются просто непривлекательными для потенциальных инвесторов. В то же время отсутствует стабильный спрос на акции со стороны институциональных инвесторов, поскольку они не имеют достаточно наличности [14].

Основные группы проблем, с которыми будет сталкиваться торговые площадки в перспективе, это ликвидность оборота коммерческих банков, раздробленность инфраструктуры фондового рынка и ее несовершенство, а также вопрос финансовой выживаемости банков в условиях низкой инвестиционной активности. Поэтому деятельность организованных торговых площадок Кыргызской Республики требует существенной государственной поддержки, которая может носить стимулирующий законодательный характер, и выживаемости данных структур в переходный период, а также обеспечить справедливое ценообразование за счет реализации принципа равного доступа участников рынка и инвесторов к биржевым торгам.

## БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Об инвестиционных фондах : закон Кыргызской Республики от 13 августа 1999 года [принят Законодательным собранием Жогорку Кенеша Кыргызской Республики 21 июня 1999 года] [Электронный ресурс] // СоюзПравоИнформ. Режим доступа: [http://base.spinform.ru/show\\_doc.fwx?rgn=464](http://base.spinform.ru/show_doc.fwx?rgn=464) (дата обращения: 13.03.2012).
2. О Национальном банке Кыргызской Республики : закон Кыргызской Республики от 29 июля 1997 года № 59 [принят Законодательным собранием Жогорку Кенеша Кыргызской Республики 16 июня 1997 года] [Электронный ресурс] // СоюзПравоИнформ. Режим доступа: [http://base.spinform.ru/show\\_doc.fwx?rgn=68](http://base.spinform.ru/show_doc.fwx?rgn=68) (дата обращения: 13.03.2012).
3. О банках и банковской деятельности в Кыргызской Республике : закон Кыргызской Республики от 29 июля 1997 года № 60 [Принят Законодательным собранием Жогорку Кенеша Кыргызской Республики 16 июня 1997 года] [Электронный ресурс] // СоюзПравоИнформ. Режим доступа: [http://base.spinform.ru/show\\_doc.fwx?rgn=40](http://base.spinform.ru/show_doc.fwx?rgn=40) (дата обращения: 13.03.2012).
4. О Государственной комиссии Кыргызской Республики по обеспечению программы структурной перестройки финансовой и банковской системы : указ Президента Кыргызской Республики от 6 февраля 2000 года УП № 27 // Нормативные акты Кыргызской Республики. 2000. № 3. С. 36.
5. Абдынасыров У. Т. Стратегия и перспективы развития рынка ценных бумаг в Кыргызской Республике. Бишкек : Академия, 2005. 468 с.
6. Аскарлова А. К. Состояние и перспективы развития банковского маркетинга в Кыргызской Республике. Бишкек, 2012.
7. Буренин А. Н. Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов. М.: 1 Федеративная книготорговая компания, 2008. 352 с.
8. Галанов В. А. Рынок ценных бумаг. М.: Инфра-М, 2010. 254 с.
9. Голубев С. Г., Галочкин В. В. Коммерческие банки. Минск: Алгоритм, 2000. 262 с.
10. Гончаренко Л. И. Анализ коммерческих банков. М.: Финансы и статистика, 2003. 210 с.
11. Банковский вестник. Бишкек, 2011. № 1–12.
12. Бюллетень НБКР. Бишкек, 2011. № 10 (165).
13. Тенденции развития банковской системы. 2011. № 19, 20.
14. Журнал «Финансовый рынок.kg». Бишкек, 2011. № 92, № 121.
15. Лаврушина О. И. Банковское дело. М.: Финансы и статистика, 2009. 261 с.

16. О рынке ценных бумаг : закон Кыргызской Республики от 24 июля 2009 года № 251 [принят Жогорку Кенешем Кыргызской Республики 25 июня 2009 года] [Электронный ресурс] // СоюзПравоИнформ. Режим доступа: [http://base.spininform.ru/show\\_doc.fwx?rgn=28679](http://base.spininform.ru/show_doc.fwx?rgn=28679) (дата обращения: 13.03.2012).

17. Постановление Правления Национального банка Кыргызской Республики «О Требованиях по работе коммерческих банков с ценными бумагами»: (в редакции Законов Кыргызской Республики от 27 марта 2004 года № 6/5) [Электронный ресурс] // СоюзПравоИнформ. Режим доступа: <http://base.spininform.ru/spisdoc.fwx> (дата обращения: 13.03.2012).

18. Журнал «Годовой отчет НБКР за 2011 год», утвержден постановлениями Правления НБКР. Бишкек, 2012. 22 марта. № 17/1.

19. Койчуманов М. Т. Формирование и развитие рынка корпоративных ценных бумаг в Кыргызской республике (на примере Кыргызской Республики) : дис. ... канд. экон. наук. Бишкек, 2011. 67 с.

## REFERENCES

1. On investment funds : law of Kyrgyz Republic dated August 13, 1999 [adopted by the legislative board of Kyrgyz Republic on June 21, 1999] [Electronic resource] // SouzPravoInform. Access mode: [http://base.spininform.ru/show\\_doc.fwx?rgn=464](http://base.spininform.ru/show_doc.fwx?rgn=464) (date of viewing: 13.03.2012).

2. On the National bank of Kyrgyz Republic : law of Kyrgyz Republic dated July 29, 1997 # 59 [adopted by the legislative board of Kyrgyz Republic on June 16, 1997] [Electronic resource] // SouzPravoInform. Access mode: [http://base.spininform.ru/show\\_doc.fwx?rgn=68](http://base.spininform.ru/show_doc.fwx?rgn=68) (date of viewing: 13.03.2012).

3. On the banks and bank activity in Kyrgyz Republic : law of Kyrgyz Republic dated July 29, 1997 # 60 [adopted by the legislative board of Kyrgyz Republic on June 16, 1997] [Electronic resource] // SouzPravoInform. Access mode: [http://base.spininform.ru/show\\_doc.fwx?rgn=40](http://base.spininform.ru/show_doc.fwx?rgn=40) (date of viewing: 13.03.2012).

4. On the state committee of Kyrgyz Republic for providing the program of structural reconstruction of financial and bank system: Order of the President of Kyrgyz Republic dated February 6, 2000 UP # 27 // Regulatory enactments of Kyrgyz Republic. 2000. # 3. P. 36.

5. Abdynasyrov U. T. Strategy and prospects of development of the securities market in Kyrgyz Republic. Bishkek: Academy, 2005. 468 p.

6. Askarov A. K. The state and the prospects of development of the bank marketing in Kyrgyz Republic. Bishkek, 2012.

7. Burenin A. N. The market of securities and derivative financial instruments. M.: 1 Federative book-selling company, 2008. 352 p.

8. Galanov V. A. Securities market. M.: Infra-M, 2010. 254 p.

9. Golubev S. G., Galochkin V. V. Commercial banks. Minsk: Algorithm, 2000. 262 p.

10. Goncharenko L. I. Analysis of commercial banks. M.: Finances and statistics, 2003. 210 p.

11. Bank bulletin. Bishkek, 2011. # 1–12.

12. Bulletin of NBKR. Bishkek, 2011. # 10 (165).

13. Trends of development of the bank system. 2011. # 19, 20.

14. Journal 'Financial market.kg'. Bishkek, 2011. # 92, 121.

15. Lavrushina O. I. Bank business. M.: Finances and statistics, 2009. 261 p.

16. On the securities market: Law of Kyrgyz Republic dated July 24, 2009. # 251 [adopted by the legislative board of Kyrgyz Republic on 25 июня 2009 года] [Electronic resource] // SouzPravoInform. Access mode: [http://base.spininform.ru/show\\_doc.fwx?rgn=28679](http://base.spininform.ru/show_doc.fwx?rgn=28679) (date of viewing: 13.03.2012).

17. Decree of the board of directors of the National bank of Kyrgyz Republic 'On the requirements to the activity of commercial banks with the securities': (revision as of March 27, 2004 # 6/5 of the Laws of Kyrgyz Republic) [Electronic resource] // SouzPravoInform. Access mode: <http://base.spininform.ru/spisdoc.fwx> (date of viewing: 13.03.2012).

18. Journal 'Annual report of NBKR for 2011' approved by the NBKR board of directors. Bishkek, 2011. March 22. # 17/1.

19. Koichumanov M. T. Formation and development of the market of corporate securities in Kyrgyz Republic (on the example of Kyrgyz Republic) : dissertation of the candidate of economics. Bishkek, 2011. 67 p.