

Об утверждении Программы развития рынка ценных бумаг Республики Казахстан на 2005-2007 годы

Постановление Правительства Республики Казахстан от 24 декабря 2004 года N 1385

Правительство Республики Казахстан **ПОСТАНОВЛЯЕТ:**

1. Утвердить прилагаемую Программу развития рынка ценных бумаг Республики Казахстан на 2005-2007 годы (далее - Программа).

2. Государственным органам и заинтересованным организациям, ответственным за реализацию Программы, представлять в Агентство Республики Казахстан по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций (по согласованию) отчеты об исполнении ежегодно до 5 января и 5 июля.

3. Агентству Республики Казахстан по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций (по согласованию) ежегодно в январе и июле представлять Правительству Республики Казахстан информацию о ходе реализации Программы.

4. Контроль и координацию обеспечения выполнения Программы возложить на Агентство Республики Казахстан по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций (по согласованию).

5. Настоящее постановление вступает в силу со дня подписания.

П р е м ь е р - М и н и с т р

Республики Казахстан

У т в е р ж д е н а

постановлением

Правительства

Р е с п у б л и к и

К а з а х с т а н

от 24 декабря 2004 года N 1385

Программа развития рынка ценных бумаг Республики Казахстан на 2005-2007 годы

1. Паспорт (основные параметры Программы)

Наименование

Программа развития рынка ценных бумаг Республики
Казахстан на 2005-2007 годы

Разработчики	Министерство экономики и бюджетного планирования Республики Казахстан, Агентство Республики Казахстан по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций, Министерство финансов Республики Казахстан, Национальный Банк Республики Казахстан
Главная цель	Дальнейшее развитие рынка ценных бумаг Казахстана, обеспечение его прозрачного и эффективного функционирования, расширения возможностей для выпуска ценных бумаг, защиты прав инвесторов и обеспечение добросовестной конкуренции
Основные задачи	приведение рынка ценных бумаг в соответствие с современными требованиями; создание благоприятных условий для развития коллективных форм инвестирования; расширение возможностей для выпуска ценных бумаг для инвестирования, в том числе путем создания условий для выпуска коммерческих ценных бумаг, проектных облигаций, обеспеченных гарантией, в том числе государственной, производных ценных бумаг, а также внедрения норм корпоративного управления и принятия проекта закона "О секьюритизации"; дальнейшее совершенствование институциональной инфраструктуры рынка ценных бумаг и режима налогообложения на рынке ценных бумаг; стимулирование привлечения капитала хозяйствующими субъектами путем использования механизмов рынка ценных бумаг, в том числе листинга компаниями своих ценных бумаг на организованном рынке; совершенствование системы надзора за соблюдением эмитентами прав и интересов инвесторов.
Ожидаемый результат	Реализация Программы будет способствовать: стимулированию развития коллективных форм инвестирования, появлению и развитию инвестиционных фондов для мобилизации средств инвесторов в целях развития и расширения масштабов инвестирования в

реальный сектор экономики;
повышению уровня инвестиционной культуры населения;
улучшению кадрового потенциала в сфере рынка ценных
бумаг путем создания необходимых условий для появления
в Казахстане сертифицированных международных
инвестиционных аналитиков;
усовершенствованию порядка раскрытия информации
эмитентами и другими участниками рынка ценных бумаг;
расширению возможностей инвестирования;
повышению эффективности надзора и регулирования
участников рынка ценных бумаг.

Необходимые ресурсы и источники финансирования	Реализация Программы может быть обеспечена посредством совершенствования соответствующих нормативных правовых актов в пределах действующих норм финансирования, а также потребует средства республиканского бюджета, размер которых будет определен на финансирование образовательных программ о рынке ценных бумаг для населения в бюджете 2007 года.
---	--

С р о к реализации	2 0 0 5 - 2 0 0 7 г о д ы
-----------------------	-------------------------------

2. Введение

Программа развития рынка ценных бумаг Республики Казахстан на 2005-2007 годы (далее - Программа) разработана Министерством экономики и бюджетного планирования Республики Казахстан, Агентством Республики Казахстан по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций (далее - Агентство), Министерством финансов Республики Казахстан (далее - Министерство финансов) и Национальным Банком Республики Казахстан (далее - Национальный Банк) во исполнение поручений Президента Республики Казахстан, данных на совещании у Президента Республики Казахстан "Об отчете Национального Банка Республики Казахстан за 2003 год" (Протокол от 26 апреля 2004 года N 01-8.1) и IV Конгрессе финансистов Казахстана, прошедшем в г. Алматы 15 ноября 2004 года.

Программа сформирована на основе преемственности с предыдущей Программой развития рынка ценных бумаг Республики Казахстан на 1999-2000 годы, утвержденной постановлением Правительства Республики Казахстан от 27 мая 1999 года N 658 (далее - Программа на 1999-2000 гг.), с учетом выявленных в ходе ее реализации

проблем, современного состояния рынка ценных бумаг, основных целей и задач по его эффективному развитию.

3. Анализ современного состояния рынка ценных бумаг Казахстана

Государственные эмиссионные ценные бумаги Министерства финансов

Государственные эмиссионные ценные бумаги (далее - ГЦБ) Министерства финансов являются основным ликвидным и безрисковым инструментом на рынке ценных бумаг.

Рынок ГЦБ в настоящее время включает в себя инструменты, различающиеся по срокам обращения, инвесторской базе, способам начисления вознаграждения и защищенности от инфляционных процессов.

Т а б л и ц а 1

Динамика развития ГЦБ

Годы	Наименование государственных ценных бумаг, сроки обращения в месяцах						Объем размещения, млн. тенге
2000	МЕККАМ 3,6,12	НСО 12	МЕОКАМ 24,36	МЕИКАМ 9,18	МЕКАВМ 6,9,12		61 278,4
2001	МЕККАМ 3,6,9,12		МЕОКАМ 24-60	МЕИКАМ 18-84			25 929,8
2002	МЕККАМ 3,6,9,12		МЕОКАМ 24-60	МЕИКАМ 18,24,36			51 766,4
2003	МЕККАМ 3,6		МЕОКАМ 24-120			МАОКО 12,24,36	105 113,2

Источник: Министерство финансов

Рост объемов правительственного заимствования, постепенное удлинение сроков обращения ГЦБ и увеличение объемов размещения при сокращении общего количества выпусков привели к увеличению объема ГЦБ в обращении. В настоящее время в структуре внутреннего правительственного долга наибольший объем занимают инструменты со сроками обращения от года до пяти лет, и существует определенная нехватка более длинных инструментов, которые пользуются спросом со стороны накопительных пенсионных фондов (таблица 2).

Т а б л и ц а 2

Объемы обращения ГЦБ в 2001-2003 гг.

млрд. тенге

ГЦБ в обращении	на 1.01.02г.	на 1.01.03г.	на 1.01.04г.
до года	2,13	2,49	5,33
от года до пяти лет	33,85	76,51	135,08
свыше пяти лет	34,66	29,47	25,24
Итого	70,64	108,47	165,65

Источник: Министерство финансов

В отношении ГЦБ, являющихся одними из самых привлекательных инструментов для инвестирования, следует отметить, что Бюджетным кодексом предусматривается их выпуск исключительно в целях финансирования дефицита республиканского бюджета и рефинансирования правительственного долга. Поэтому объемы эмиссии ГЦБ зависят от размеров дефицита республиканского бюджета на соответствующий финансовый год.

Государственные эмиссионные ценные бумаги местных исполнительных органов

Казахстанский рынок облигаций местных исполнительных органов, имеющих статус ГЦБ, начал свое существование с июля 1999 года. Местные исполнительные органы осуществляют заимствование на внутреннем рынке в целях финансирования местных инвестиционных проектов.

Согласно существующему законодательству все первичные размещения облигаций местных исполнительных органов проводились на Казахстанской фондовой бирже.

С начала размещения облигаций местных исполнительных органов наблюдалась тенденция увеличения срока обращения бумаг и снижения стоимости заимствования (

таблица 3).

Т а б л и ц а 3

Изменение параметров рынка облигаций местных исполнительных органов

Год	1999	2000	2001	2002	2003
Срок обращения, лет	1	1	1-5	3-4	4-5
Средневзвешенная доходность, %	13,85	10,99	8,82	8,70	8,50

Объем размещения, млн. тенге	850,0	649,90	6.779,10	3.299,20	4.629,90
---------------------------------	-------	--------	----------	----------	----------

Источник: Министерство финансов

Начиная с 2005 года местным исполнительным органам будет запрещено заимствование на внутреннем рынке в виде выпуска ГЦБ.

Краткосрочные ноты Национального Банка

Национальный Банк с 1995 года начал выпускать краткосрочные ноты, которые стали основным инструментом оперативного регулирования денежной базы. Ноты представляют собой дисконтированную дематериализованную ценную бумагу. Ноты Национального Банка являются ГЦБ и свободно обращаются на рынке ценных бумаг.

Первоначально ноты имели сроки обращения - от 7 до 91 дня. Краткие сроки обращения нот были обусловлены двумя причинами: во-первых, краткосрочностью мер по регулированию денежной базы, во-вторых, они не должны были конкурировать с ценными бумагами Правительства.

В апреле 1999 года, в период введения режима свободно плавающего курса тенге, выпускались валютные ноты (в том числе, в разовом порядке, - специальные валютные ноты, со сроком обращения 35 дней для защиты пенсионных активов).

Постепенно, по мере увеличения Министерством финансов сроков обращения своих ценных бумаг Национальный Банк постепенно увеличивал и сроки обращения нот. В настоящее время ноты выпускаются со сроками обращения до 1 года.

Высокий уровень ликвидности на финансовом рынке при значительном снижении чистой эмиссии ценных бумаг Правительства привел к тому, что Национальный Банк для регулирования избыточной ликвидности банков был вынужден увеличивать выпуск тенговых краткосрочных нот более чем в 2 раза по сравнению с 1999 годом (до 132,5 млрд. тенге). Это привело к увеличению доли нот Национального Банка (далее - ноты НБК) в структуре всех государственных тенговых бумаг в обращении. Сейчас рынок нот образует значимый сегмент рынка ценных бумаг (рисунок 1).

Рисунок 1.

Динамика роста объемов выпуска нот НБК (См. бумажный вариант)

Тенденция роста инфляции 2003 года, обусловленная в первую очередь большим притоком иностранной валюты, продолжилась и в 1 полугодии 2004 года, что вызвало увеличение объема выпуска нот.

За 1 полугодие 2004 года Национальным Банком было выпущено краткосрочных нот на сумму 262,7 млрд. тенге, а их объем в обращении увеличился на 57,0% до 311,8 млрд. тенге. Кроме того, было проведено операций репо в размере 392,8 млрд. тенге.

В результате, по оценке Национального Банка, объем покупок Национальным Банком иностранной валюты в 1 полугодии 2004 года, который был стерилизован выпуском краткосрочных нот и проведением операций репо, составил 65-70%, в том числе в 1 квартале - 70-75%, во 2 квартале 60-65%.

Из-за недостаточной развитости вторичного рынка у Национального Банка возникают следующие проблемы:

- 1) проблема формирования портфеля ценных бумаг и, как следствие,
 - 2) сложности расширения объемов проведения операций на открытом рынке,
 - 3) сложности с усилением регулирующих функций официальных ставок
- Н а ц и о н а л ь н о г о Б а н к а .

В настоящее время Национальный Банк компенсирует ограниченность возможности проведения операций открытого рынка выпуском краткосрочных нот, которые служат основными инструментами Национального Банка по регулированию банковской наличности ¹ для достижения установленных уровней по инфляции.

¹ банковская наличность - наличные деньги, которые накапливают коммерческие банки для удовлетворения текущей ежедневной потребности своих клиентов

Институциональная инфраструктура

За период с 2001 по 2004 год количественные показатели институциональной инфраструктуры рынка ценных бумаг оставались стабильными, что свидетельствует о том, что институциональная инфраструктура рынка ценных бумаг Казахстана в основном сформирована и отвечает его потребностям на современном этапе.

Таблица 4

Институциональная инфраструктура рынка ценных бумаг

Количество организаций, обладающих лицензиями	на 1.01.01г	на 1.01.02г	на 1.01.03г	на 1.01.04г	на 1.01.04г
Брокеры-дилеры	51	51	50	52	54
в том числе:					
банки	25	23	23	23	24
из них I категории	20	19	20	21	22
небанковские организации	26	28	27	29	30
из них I категории	20	22	21	23	23
Регистраторы	23	22	21	19	19
Кастодианы	12	11	10	10	10
Инвестиционные управляющие пенсионными активами	7	8	9	10	10

Накопительные пенсионные фонды	16	15	15	16	16
Управляющие инвестиционным портфелем	2	3	4	10	10
СРО	2	2	2	2	2

Источник: Агентство Республики Казахстан по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций

Вместе с тем, казахстанский рынок ценных бумаг можно охарактеризовать как консервативный в силу преобладания на нем институциональных инвесторов консервативного типа - накопительных пенсионных фондов.

В данных условиях баланс должны составлять более гибкие и менее регулируемые государством конкуренты, главными из которых должны стать инвестиционные фонды. Принят Закон Республики Казахстан "Об инвестиционных фондах". Уже зарегистрированы первые частные фонды. Создание инвестиционных фондов с профессиональными управляющими становится особенно важным в условиях постоянного роста внутренних накоплений, необходимости их эффективного привлечения в реальный сектор экономики и обеспечения экономической безопасности Республики Казахстан.

Основные показатели организованного рынка ценных бумаг

Р ы н о к а к ц и й

За последние три года наблюдается рост емкости казахстанского рынка ценных бумаг. Капитализация рынка акций по состоянию на 1 января 2004 года составила 347,5 млрд. тенге ¹, увеличившись за год на 66,4%, удельный вес данного показателя в объеме внутреннего валового продукта Казахстана составляет 7,8%. Определить капитализацию рынка акций в целом не представляется возможным в связи с отсутствием данных по неорганизованному рынку.

Рост капитализации акций, включенных в официальный список Казахстанской фондовой биржи, который отражает рост рыночной стоимости данных казахстанских компаний, обусловлен, во-первых, ростом уставных капиталов (количества размещенных акций) листинговых компаний ², во-вторых, ростом цен на эти акции и в-третьих, увеличением количества акций, включенных в официальный список биржи.

Казахстанской фондовой биржей 2 июля 2000 года создан индекс KASE_Shares, который отражает изменение котировок спроса на акции официального списка ценных бумаг биржи категории "А" при учете рыночной капитализации их эмитентов. В таблице 5 показаны значения индекса KASE_Shares на конец года, которые иллюстрируют волатильность рынка акций в Казахстане.

Индекс KASE_Shares

	2000	2001	2002	2003
KASE_Shares	106,3562	103,9173	140,1721	142,4260

Источник: Казахстанская фондовая биржа

Вместе с тем, капитализация казахстанских компаний организованного рынка в Казахстане и ее соотношение к внутреннему валовому продукту остаются очень низкими и медленно растущими. В мировой практике соотношение капитализации рынка акций к внутреннему валовому продукту составляет: в Великобритании - 107%, в США - 103%, в России - 51%, в Германии - 33%, для развивающихся рынков - в среднем 25%. Ниже для сравнения приведены показатели капитализации компаний, ценные бумаги которых включены в официальный список Казахстанской фондовой биржи, являющейся единственной фондовой биржей в Казахстане, и Московской межбанковской валютной биржи (далее - ММВБ), на долю которой приходится 80% совокупного оборота ведущих бирж России.

¹ По данным Казахстанской фондовой биржи

² Листинговые компании - эмитенты, чьи ценные бумаги включены в официальный список (Листинговые правила, утвержденные решением собрания членов ЗАО "Казахстанская фондовая биржа" протокол от 6 февраля 2002 года N 1)

**Показатели капитализации компаний,
ценные бумаги которых включены в
официальные списки Казахстанской фондовой биржи и ММВБ**

	Капитализация Казахстанской фондовой биржи ¹			Капитализация ММВБ ²	
	млн.тенге	млрд. долл. США	в % к внутреннему валовому продукту Республики Казахстан	млрд. долл. США	в % к внутреннему валовому продукту Российской Федерации
2001	181.718,198	1,204	5,59	66	21
2002	208.991,201	1,341	5,58	92	27
2003	347.519,994	2,425	7,81	150	35

Источник: ¹ - Казахстанская фондовая биржа
² - ММВБ - [www. http://micex. ru](http://micex.ru)

Таким образом, роль рынка акций в экономике республики является незначительной, серьезными проблемами рынка ценных бумаг Казахстана остаются его низкая капитализация и его недооценка предприятиями как механизма привлечения инвестиций в экономику предприятия.

Об этом также свидетельствует казахстанский показатель Р/Е (цена/доход) организованного рынка, согласно которому акции официального списка Казахстанской фондовой биржи существенно недооценены по отношению к соответствующим показателям европейских стран и России.

Т а б л и ц а 7

Коэффициент Р/Е в Казахстане в сравнении с другими странами

	2000	2001	2002	2003
Казахстан ¹		2,59	2,21	2,32
Россия ²	2,44	4,31	4,93	
Среднее значение по европейским странам	16,50	18,90		

Источник: ¹ - Казахстанская фондовая биржа
² - Ф К Ц Б Р о с с и и

Рынок корпоративных облигаций

С 1999 года началось развитие биржевого рынка корпоративных облигаций, первые из которых были включены в официальный список биржи 1 февраля 1999 года. В этом же году был проведен (7 июля) первый аукцион по размещению облигаций местных исполнительных органов.

По состоянию на 1 января 2004 года капитализация корпоративных облигаций организованного рынка составила 373,0 млрд. тенге (2,6 млрд. долларов США), увеличившись за год на 96,5% , что составило 8,4% от внутреннего валового продукта. Объем казахстанских внутренних корпоративных облигаций организованного и неорганизованного рынка в обращении на конец года в два раза меньше и составляет 182,5 млрд. тенге (1,27 млрд. долларов США).

Т а б л и ц а 8

Объемы казахстанских корпоративных облигаций

годы	Объем корпоративных облигаций организованного рынка в обращении на конец года ¹			Объем объявленных к выпуску корпоративных облигаций на конец года ²		
	млн. тенге	млрд. долл. США	в % к ВВП Республики Казахстан	млн. тенге	млрд. долл. США	в % к ВВП Республики Казахстан
2001	88.085,555	0,58	2,7	236.442	1,57	7,3
2002	184.793,523	1,19	4,9	284.639	1,83	7,5
2003	364.329,671	2,54	8,2	379.104	2,6	8,5

П р и м е ч а н и е :

¹ - по данным Казахстанской фондовой биржи, включая облигации эмитированные в соответствии

с законодательством других государств, в том числе с использованием иностранных организаций, участниками (акционерами) которых являются эмитенты-резиденты - так называемых SPV (Special Purpose Vehicle / "Специальных предприятий").

² - по данным Агентства Республики Казахстан по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций

Т а б л и ц а 9

Объемы казахстанских и российских корпоративных облигаций в обращении

годы	Объем казахстанских внутренних корпоративных облигаций в обращении на конец года ¹			Объем российских корпоративных облигаций в обращении на конец года ²	
	млн. тенге	млрд. долл. США	в % к ВВП Республики Казахстан	млрд. долл. США	в % к ВВП Российская федерация
2001	28.475,3	0,19	0,88	2,23	0,7
2002	91.890,4	0,59	2,4	3,42	0,9
2003	182.493	1,27	4,1	5,30	1,2

¹ - по данным Агентства Республики Казахстан по регулированию и надзору финансового рынка

и финансовых организаций

² - по данным ФКЦБ России

Корпоративные облигации практически являются основным инструментом привлечения инвестиций в казахстанскую экономику через рынок ценных бумаг. Однако, по состоянию на 1 апреля 2004 года количество действующих выпусков облигаций составило всего 75, что составляет очень низкую долю от общего количества потенциальных эмитентов, которыми могут быть как акционерные общества (далее - АО), так и товарищества с ограниченной и дополнительной ответственностью. При этом 48 выпусков облигаций (29 эмитентов) включены в официальный список Казахстанской фондовой биржи по категории "А" и 11 выпусков облигаций (11 эмитентов) - по категории "В".

Барьерами для увеличения количества эмитентов облигаций, возможно, является недостаток доверия инвесторов к эмитентам и ограниченное количество капитализированных компаний. В то же время этот сегмент рынка развивается весьма динамично, увеличиваясь ежегодно более чем на 100%, и имеет большие перспективы роста по сравнению с долевым рынком.

Т а б л и ц а 1 0

**Биржевые обороты эмиссионных ценных бумаг, млрд. тенге
(исключая сектор государственных пакетов акций и сектор репо)**

	2001 год	2002 год	2003 год	1 квартал 2004 года
Акции	12,08	21,76	40,20	8,96
Корпоративные облигации	24,97	40,32	89,89	31,32

Источник: Казахстанская фондовая биржа

Увеличение объемов сделок на организованном рынке ценных бумаг является результатом того, что активы основных инвесторов - накопительных пенсионных фондов (далее - НПФ), банков и страховых (перестраховочных) организаций подлежат размещению в ценные бумаги, включенные в официальные списки. Стабильный рост объемов биржевой торговли акциями и корпоративными облигациями, а также увеличивающийся со стороны крупных институциональных инвесторов спрос позволяют прогнозировать сохранение тенденции роста биржевых оборотов.

Т а б л и ц а 1 1

Скорость оборота ценных бумаг

Годы	Организованный рынок		Неорганизованный рынок	
	Акции	Облигации	Акции	Облигации

	Всего	В том числе "		Всего	В том числе "	
		голубые фишки"			голубые фишки"	
2001	0,01	0,01	0,08	2,03	0,21	0,240
2002	0,03	0,01	0,13	3,70	0,03	0,003
2003	0,23	0,03	0,41	3,12	0,15	0,001

Источник: Агентство Республики Казахстан по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций

Э м и т е н т ы

Одной из слабых сторон рынка ценных бумаг Казахстана является недостаточная активность рынка акций и очень малое количество листинговых компаний - 77 в официальном списке Казахстанской фондовой биржи по состоянию на 1 июня 2004 года. Для сравнения, в России - около 300. Количество листинговых компаний ведущих мировых фондовых бирж: Нью-Йоркской - 2366 (в 2002 году), Токийской - 2153 и Лондонской - 2824.

По состоянию на 1 апреля 2004 года из действующих 2875 АО в официальный список Казахстанской фондовой биржи (категории "А" и "В") включены акции только 45, что составляет 1,6 % от их общего количества. Для сравнения в России из 20462 действующих АО, акции около 300 включены в официальные списки бирж, это составляет 1,5% от их общего количества.

Т а б л и ц а 1 2

Ценные бумаги, допущенные к торгам на Казахстанской фондовой бирже

Категория списков	Количество выпусков ценных бумаг				
	апрель 2003 г.	июль 2003 г.	октябрь 2003 г.	январь 2004 г.	апрель 2004 г.
категория "А"	24	30	32	33	37
категория "В"	24	22	24	28	30
Итого по спискам	48	52	56	61	67

Источник: Казахстанская фондовая биржа

В Казахстане с июня 2004 года начало работу "Рейтинговое Агентство "Moody's Интерфакс" (Moody's Interfax Rating Agency), учредителями которого выступили Moody's Investors Service и Международная информационная Группа "Интерфакс" (Interfax Information Services Group).

Standard & Poor's Credit Market Services выступило с инициативой о продвижении на рынке Казахстана ряда информационно-аналитических продуктов, таких как RatingsDirect, RatingsXpress, Credit Wire, Credit Week, LossStats Database, CreditPro CrossWalk, CreditRisk Tracker, и другие. Упомянутые продукты пользуются большим спросом во всем мире и успешно применяются, в частности, в работе кредитных и финансовых аналитиков центральных и коммерческих банков, регулирующих органов, инвесторов и управляющих активами.

Так уже сейчас на Казахстанской фондовой бирже установлена упрощенная процедура листинга (включения в официальный список категории "А" или перевода из категории "В" в категорию "А" официального списка) ценных бумаг при наличии у их эмитента долгосрочной кредитной рейтинговой оценки заемщика в иностранной валюте, присвоенной одним или более из рейтинговых агентств Standard & Poor's, Moody's, Fitch.

Анализ показателей затрат листинговых компаний, предоставленных в ходе опроса, проведенного Агентством, показывает, что проведение первоначального предложения, а также поддержка ценных бумаг в официальном списке организатора торгов, сопряжены со значительными издержками.

Транзакционные издержки казахстанских компаний:

Для АО, ценные бумаги которых включены в официальный список Казахстанской фондовой биржи по категории "А", транзакционные ¹ затраты составляют:

единовременные	- от 376 тыс. тенге до 114 млн. тенге;
ежегодные	- от 4,9 млн. тенге до 61,5 млн. тенге;
суммарные	- от 8,2 млн. тенге до 157,7 млн. тенге.

Средний показатель обязательных ежегодных затрат составляет 22,4 млн. тенге, что составляет 0,06 % от среднего значения собственного капитала листинговых компаний и 0,32% от среднего значения общих расходов за год.

Крупнейшими статьями затрат компаний, ценные бумаги которых включены в официальный список Казахстанской фондовой биржи по категории "А", являются оплата услуг инфраструктурных организаций: комиссионные вознаграждения, выплачиваемые финансовым консультантам (обязательное требование для нефинансовых организаций), аудиторам ("большая четверка" и для корпоративных ценных бумаг резидентов Республики Казахстан - любая из аудиторских организаций, соответствующих критериям Всемирного Банка, которые установлены им для аудиторских организаций в целях аудита проектов, реализуемых в Республике Казахстан за счет кредитов или грантов Всемирного Банка), андеррайтерам, маркет-мейкерам (обязательное требование), а также единовременные затраты, связанные с переходом

АО на международные стандарты финансовой отчетности (далее - МСФО) - приобретение и установка программного обеспечения, обучение специалистов. Значительную статью расходов составляет публикация информации о своей деятельности в соответствии с требованием законодательства.

Для АО, ценные бумаги которого включены в официальный список Казахстанской фондовой биржи по категории "В", транзакционные затраты составляют:

единовременные - от 550 тыс. тенге до 6,9 млн. тенге;
ежегодные - от 261,1 тыс. тенге до 15,5 млн. тенге;
суммарные - от 305,8 тыс. тенге до 22,3 млн. тенге.

¹ Транзакция - операции, состоящие в переводе денежных средств для каких-либо целей.

¹ Маркет-мейкер - член биржи, признанный в качестве такового биржей и принявшего на себя обязательство постоянно объявлять и поддерживать двусторонние котировки по ценным бумагам в соответствии со внутренними документами биржи.

Средний показатель обязательных ежегодных затрат составляет 3,7 млн. тенге, что составляет 0,1% от среднего значения собственного капитала компаний и 0,5 % от среднего значения общих расходов за год.

Для нелистингового АО среднее значение ежегодных затрат составляет 260,3 тыс. тенге, что составляет 0,6 % от минимального уставного капитала АО.

Приведенные данные свидетельствуют о том, что затраты АО существенно возрастают при включении акций в наивысшую категорию официального списка Казахстанской фондовой биржи. При этом тарифы Казахстанской фондовой биржи по включению и нахождению ценных бумаг в официальном списке значительно превышают тарифы российских биржевых площадок (таблица 13).

Таблица 13

Тарифы на размещение ценных бумаг на крупных российских биржевых площадках и на Казахстанской фондовой бирже

№ п/п	Статья затрат	РТС ¹	MICEX ²	Казахстанская фондовая биржа ³
1	Прохождение процедуры листинга:			
	- плата за проведение экспертизы документов	0	цена договорная	100МРП (680 долл. США, при последующем включении ценных бумаг в официальный список зачитывается в счет уплаты вступительного листингового сбора. В случае, если ценные бумаги в официальный список включены

				не были, то указанная плата возврату не подлежит)
	- плата за включение ценных бумаг в официальный список	0	Котироваль-ный лист " А " : первого уровня - 2000 долл. США второго уровня - 1.500 долл.США. Котироваль-ный лист "В" - 500 долл.США	0,025% от объема выпуска, но не менее 100 и не более 4.000 МРП (680 0-27.150 долл.США)
	- плата за поддержание ценных бумаг в официальном списке, в год	0	Котироваль-ный лист " А " : первого уровня - 500 долл. США второго уровня - 400 долл. С Ш А . Котироваль-ный лист "В" - 200 долл.США	0,025% от объема выпуска (но не менее 100 и не более 2000 М Р П (680-13.575 долл.США)
2	Комиссионный сбор (без НДС)	для облигаций: 0,00375% для акций: 0,00875% от объема сделки	0,02% от объема размещаемых ценных бумаг	0,05% от объема сделки

П р и м е ч а н и е :

- 1 - по данным РТС - www.rts.ru
- 2 - по данным ММВБ - www.micex.ru
- 3 - по данным Казахстанской фондовой биржи

Однако следует отметить, что на Казахстанской фондовой бирже листинговыми правилами предусмотрено право листинговой компании или инициатора допуска ее ценных бумаг после оплаты вступительного листингового сбора в течение трех месяцев со дня включения ценных бумаг в официальный список проводить на Бирже специализированные торги по размещению этих ценных бумаг или их выкупу без оплаты комиссионного сбора Биржи за организацию торгов.

Временные затраты по регистрации выпуска акций незначительны - от 10 до 15 дней, однако существенными являются временные затраты на размещение акций одного выпуска - от 2 до 12 месяцев и более (в некоторых случаях до нескольких лет), что свидетельствует об их низкой инвестиционной привлекательности.

В ы в о д ы

В целом рынок ценных бумаг характеризуется низким уровнем капитализации, зависимостью от ГЦБ, преобладанием операций РЕПО, неразвитостью производных ценных бумаг и ограниченностью количества участников рынка.

На рынке Казахстана преобладает ситуация, когда крупные акционеры покупают большие пакеты акций компаний, чтобы сохранить контроль над компаниями. В дальнейшем эти акции не продаются. Таким образом, в соответствии с нормами, принятыми международными аналитиками, можно считать, что данные акции на рынке просто не присутствуют. С облигациями ситуация аналогичная - институциональные инвесторы удерживают их, как правило, до погашения. Это свидетельствует об отсутствии спекулятивной составляющей на казахстанском рынке ценных бумаг и единичном характере сделок с ценными бумагами.

Особенностью казахстанской экономики является то, что финансирование развития предприятий осуществляется в основном за счет собственных средств самих предприятий и за счет займов, полученных от банков второго уровня, что подтверждает мониторинг, проводимый Национальным Банком и охватывающий около 400 акционерных обществ.

По результатам проведенного в январе-феврале текущего года обследования и полученных оценок показателей за 4 квартал 2003 года (фактически) и за 1 квартал 2004 года (ожидания) в секторе "акционерные общества" экономики, в структуре капитала АО в 4 квартале 2003 года наблюдался рост уровня самофинансирования за счет опережающего роста собственного капитала по сравнению с обязательствами. Улучшились показатели краткосрочной платежеспособности, была достаточно высока инвестиционная активность АО за счет собственных средств. Следовательно, привлечение капитала АО путем выпуска ценных бумаг не является острой необходимостью в текущем периоде либо сдерживается инертностью менеджмента.

Необходимо отметить, что и в мировой практике мелкие и средние предприятия для заимствования пользуются в основном банковскими кредитами, и только крупные компании заимствуют путем выпуска ценных бумаг. В Казахстане количество АО, осуществивших размещение акций на сумму более 1 миллиарда тенге, составляет 140, при этом ценные бумаги только 28 из них включены в официальный список Казахстанской фондовой биржи. Можно предположить, что сдерживающим развитие рынка ценных бумаг фактором является несовершенство финансовой отчетности эмитентов, недостаточная открытость компаний, значительные издержки, связанные с выходом на организованный рынок.

Вышеизложенный анализ позволяет сделать вывод о том, что в ближайшей перспективе не следует ожидать высоких темпов роста активизации казахстанского рынка ценных бумаг и его ликвидности. Вместе с тем, сохранится тенденция качественного и количественного развития рынка негосударственных облигаций. Во

многих странах с развитой рыночной экономикой имеющей двухсотлетнюю историю, рынок ценных бумаг (или рынок акций), после периода становления и активного первоначального роста и завершением распределения основного капитала между крупными собственниками, перестает играть роль основного механизма привлечения капитала и перераспределения средств.

Следует отметить, что государственное регулирование и корпоративное управление в таких странах были введены на более поздних стадиях развития. Становление же рынков ценных бумаг постсоциалистических стран происходило сразу в условиях государственного регулирования на основе приватизации государственного имущества, после проведения которой и первоначального привлечения капитала во вновь созданные компании, не предвидится активизация рынка ценных бумаг.

В то же время опыт стран с развивающимися финансовыми рынками показывает, что в течение первых 10-15 лет развития рыночной экономики внешнее финансирование предприятий имеет преимущественно долговой характер и лишь после этого активизируется долевое финансирование через размещение акций. Аналогичная ситуация складывается на казахстанском рынке ценных бумаг.

Сильными сторонами казахстанского рынка ценных бумаг являются наличие развитой инфраструктуры, усовершенствованной электронной торговой системы и Центрального депозитария, темпы развития экономики.

С учетом современного состояния казахстанского рынка ценных бумаг, основных его тенденций, обусловленных недостатком ценных бумаг и высоким уровнем аккумуляции активов, спросом на рынке ценных бумаг институциональных инвесторов на инструменты инвестирования и потенциалом индивидуальных инвесторов, а также высоких темпов экономического роста страны, в качестве основных направлений развития рынка ценных бумаг настоящей Программой определяются: развитие внутренних инвесторов, расширение возможностей для выпуска ценных бумаг, обеспечение доступа инвесторов к иностранным ценным бумагам, совершенствование порядка налогообложения операций с ценными бумагами, технических возможностей инфраструктуры, корпоративного управления и государственного регулирования.

В Казахстане в настоящее время не развита сеть трансфер-агентов. Необходимо отметить, что вопрос обеспечения функционирования общереспубликанской трансфер-агентской сети на базе АО "Казпочта" с использованием расчетно-технических возможностей Казахстанского центра межбанковских расчетов ранее уже поднимался. Так, во исполнение данного мероприятия были приняты следующие документы:

- постановление Правительства Республики Казахстан "О Программе развития почтовой отрасли Республики Казахстан и формирования почтово-сберегательной системы на 2000-2003 годы" от 15 ноября 2000 года N 1716 и План мероприятий на 2000-2001 годы по реализации первого этапа Программы.

Названной Программой предусматривалось получение АО "Казпочта" лицензии на осуществление трансфер-агентской деятельности. Однако в силу ряда причин АО "Казпочта" оказалось не готово к получению такой лицензии;

- постановления Правления Национального Банка Республики Казахстан от 29 сентября 2003 года N 349 "Об утверждении Правил осуществления трансфер-агентской деятельности на рынке ценных бумаг Республики Казахстан" и от 29 сентября 2003 года N 350 "Об утверждении Правил лицензирования трансфер-агентской деятельности на рынке ценных бумаг Республики Казахстан", устанавливающие условия создания и функционирования трансфер-агентов.

Кроме того, необходимо провести анализ требований к трансфер-агентской деятельности с целью их оптимизации.

По мере развития финансового рынка, расширения видов и количества финансовых институтов, планов по привлечению сбережений населения на рынок ценных бумаг возникает необходимость повышения защиты прав инвесторов, в том числе путем совершенствования Законов "О рынке ценных бумаг" и "Об акционерных обществах". Отечественные и зарубежные инвесторы должны быть уверены в том, что их права защищены.

Прежде всего, необходимо усовершенствовать порядок представления информации о клиентах номинальными держателями в целях исключения возможности нарушения субъектами рынка ценных бумаг требований законодательства по защите прав инвесторов, прежде всего миноритарных, связанных с раскрытием информации о крупных участниках и аффилированных лицах, устранения препятствий по эффективной интеграции казахстанского рынка ценных бумаг с зарубежными рынками в рамках ЕврАзЭС, ЕЭП и других международных сообществ, членом которых является Казахстан, обеспечения контрольно-надзорных функций уполномоченного органа в отношении крупных участников банков, накопительных пенсионных фондов, страховых (перестраховочных) компаний по обеспечению защиты законных прав их клиентов.

В данных целях в Законы "Об акционерных обществах" и "О рынке ценных бумаг" был подготовлен ряд поправок, который находится в настоящее время на рассмотрении Парламента Республики Казахстан.

В частности, поправки предложенные к внесению в Закон "Об акционерных обществах" охватывают следующие направления:

- конкретизируют понятия:

голосующих акций, при этом исключают из числа голосующих акции, находящиеся в номинальном держании и принадлежащие собственнику, сведения о котором отсутствуют в системе учета центрального депозитария;

аффилированного лица и порядок ведения списка аффилированных лиц;

- обязанность номинального держателя представлять по требованию регистратора и

центрального депозитария сведения о клиентах, ценные бумаги которых находятся в его номинальном держании, независимо от волеизъявления данных клиентов;

- вводят понятие средств массовой информации (включая электронные) в целях использования акционерными обществами при информировании широкого круга инвесторов с минимальными издержками;

- в течение одного года с даты признания общества народным обязывают его разработать и утвердить кодекс корпоративного управления;

- обязывают общество раскрывать информацию о своей деятельности не только перед акционерами, но и заинтересованными лицами - потенциальными инвесторами по их требованию;

- устанавливают необходимость утверждения общим собранием акционеров методики определения стоимости акций при их выкупе обществом;

- конкретизируют процедуры выкупа акций и приема своих акций в залог обществом, организации и голосования на общем собрании акционеров;

- обязывают проводить заседание совета директоров с обязательным приглашением лица, внесшего вопросы на рассмотрение заседания;

- устанавливают обязательность подтверждения аудиторским отчетом годовой финансовой отчетности, представляемой общему собранию акционеров и, соответственно, для опубликования и представления в уполномоченный орган;

- устанавливают право крупного акционера самостоятельно определять аудиторскую организацию и обязанность общества предоставлять всю необходимую документацию (материалы) запрашиваемую аудиторской организацией.

Изменения, предлагаемые для внесения в Закон "О рынке ценных бумаг" предусматривают:

- уточнение понятия манипулирования ценами и основания признания сделок совершенными с целью манипулирования ценами, а также правовые последствия заключения таких сделок;

- конкретизацию полномочий уполномоченного органа в части принятия мер при нарушении эмитентом условий и порядка выпуска, размещения и погашения ценных бумаг,

решения об аннулировании выпуска акций в случае принятия решения суда о признании недействительной государственной регистрации выпуска объявленных акций или принудительной ликвидации, вступившего в законную силу;

- обязанность регистратора и центрального депозитария приостанавливать регистрацию сделок по размещению ценных бумаг с момента получения решения уполномоченного органа о приостановлении размещения данных ценных бумаг в целях недопущения заключения недействительных сделок;

- уточнение понятия сведений, составляющих коммерческую тайну на рынке ценных бумаг;

- конкретизацию функции регистратора по информированию держателей ценных бумаг о проведении общего собрания эмитента, выплате дохода по ценным бумагам, а также предстоящих выпусках ценных бумаг;

- уточнение сроков публикации эмитентом информации об изменениях его деятельности, затрагивающей интересы инвесторов.

Кроме того, в целях повышения защиты прав инвесторов потребуется внесение поправок в другие законодательные акты.

4. Цель и задачи Программы

Главной целью Программы является дальнейшее развитие рынка ценных бумаг, обеспечение его прозрачного и эффективного функционирования, расширения возможностей для выпуска ценных бумаг, защиты прав инвесторов и обеспечение добросовестной конкуренции.

Для реализаций настоящей цели Программы необходимо решение следующих задач :

1) приведение рынка ценных бумаг в соответствии с современными требованиями;
2) создание благоприятных условий для развития коллективных форм инвестирования¹ ;

3) расширение возможностей для выпуска ценных бумаг для инвестирования, в том числе путем создания условий для выпуска коммерческих ценных бумаг, проектных облигаций, обеспеченных гарантией, в том числе государственной, производных ценных бумаг, а также внедрения норм корпоративного управления и принятия проекта закона "О секьюритизации" ;

4) дальнейшее совершенствование институциональной инфраструктуры рынка ценных бумаг и режима налогообложения на рынке ценных бумаг;

5) стимулирование привлечения капитала хозяйствующими субъектами путем использования механизмов рынка ценных бумаг, в том числе листинга компаниями своих ценных бумаг на организованном рынке;

6) совершенствование системы надзора за соблюдением эмитентами прав и интересов инвесторов .

¹ Коллективные формы инвестирования - инвестиционные фонды, накопительные пенсионные фонды

5. Основные направления и механизмы реализации Программы

5.1. Политика по отношению к инвесторам

5.1.1. Развитие внутренних институциональных инвесторов

В целях совершенствования и стимулирования развития коллективных форм инвестирования, регулирования правоотношений, возникающих в процессе создания, доверительного управления активами инвестиционных фондов, их учета и хранения, а также размещения, обращения и выкупа выпущенных ими ценных бумаг, необходимо решить ряд вопросов правового обеспечения деятельности инвестиционных фондов.

Для становления инвестиционных фондов в ходе реализации Программы будут устранены законодательные нормы, препятствующие созданию и развитию инвестиционных фондов. В целях реализации Закона Республики Казахстан "Об инвестиционных фондах" будет разработана и введена в действие необходимая подзаконная нормативная правовая база по вопросам деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг в части обеспечения функционирования инвестиционных фондов.

С развитием финансового рынка, расширением числа финансовых институтов, планов по привлечению сбережений населения на рынок ценных бумаг, будет разработана и введена нормативная правовая база по защите прав инвесторов.

Будет стимулироваться повышение капитализации банков второго уровня путем размещения акций на рынке ценных бумаг, среди институциональных инвесторов, включая пенсионные фонды.

5.1.2. Обучение инвесторов - физических лиц на казахстанском рынке ценных бумаг

Весьма позитивной для развития казахстанского рынка ценных бумаг будет активизация на нем инвесторов - физических лиц. Однако, это, невозможно без наличия у них специальных знаний о том, как устроен и работает рынок ценных бумаг. Необходима системная разъяснительная и информационная работа с населением о финансовых рынках. Обучение населения технологиям поведения на рынке ценных бумаг может стать важным неэкономическим стимулом привлечения средств граждан в экономику страны. Такое обучение должно осуществляться на разных уровнях. Так, если граждане будут привыкать к специальной терминологии, им будет легче ориентироваться на рынке ценных бумаг. Необходимо, чтобы в школьные программы были включены разделы о финансовом рынке.

Предполагается использование механизмов государственного финансирования данных программ.

Государственные органы по вопросам их компетенции на рынке ценных бумаг (Министерство финансов, Национальный Банк, Агентство) и иные заинтересованные

лица периодически должны осуществлять PR-акции с использованием информационных материалов в доступной для населения форме с освещением в популярных средствах массовой информации (радио, телевидение, газеты и журналы) по обучению населения основам рынка ценных бумаг.

В передовой мировой практике вопросам повышения инвестиционной грамотности населения придается огромное значение, поскольку данный вопрос неразрывно связан с проблемой защиты прав и законных интересов инвесторов.

Так, Международным Советом Ассоциаций рынков ценных бумаг (ICSA) приняты Принципы наилучшей практики обучения инвесторов (далее - Принципы ICSA), которые также рекомендует Международная организация комиссий по ценным бумагам (IOSCO). В состав ICSA входят ассоциации трейдеров и саморегулируемые организации (далее - СРО) 11 ведущих стран, на долю которых приходится основная активность мирового рынка ценных бумаг.

Предполагается содействие внедрению и использованию на казахстанском рынке ценных бумаг Принципов ICSA, в том числе привлечение для этих целей грантов международных организаций.

5.1.3. Внедрение новой квалификации на рынке ценных бумаг

Современному рынку ценных бумаг Казахстана с учетом наличия значительных объемов денег для инвестирования на внутреннем и внешнем рынках требуются профессионалы международного класса.

Решением данного вопроса может стать участие казахстанских специалистов рынка ценных бумаг в программе сертификации ACIIA (Association of Certified International Investment Analyst). Указанная ассоциация ACIIA была создана в 2000 году федерацией обществ аналитиков Европы (EFFAS), Азии (ASAF), а также Бразильской ассоциацией финансовых аналитиков (ABAMEC) для разработки и внедрения международных стандартов профессиональной подготовки специалистов по инвестиционной деятельности и финансовому анализу. Разработанные ассоциацией стандарты составили основу новой квалификации - "Сертифицированный международный инвестиционный аналитик" (СПА). Данная квалификация получила признание финансовых и инвестиционных аналитиков и бизнес-сообществ 32 стран мира и завоевывает все большее признание в мире, как стандарт послевузовской профессиональной подготовки очень высокого уровня.

Создание Казахской Ассоциации финансовых и инвестиционных аналитиков и ее вступление в EFFAS будет одним из первых шагов вхождения казахстанского финансового рынка в единый европейский финансовый рынок, объединяющий национальные сообщества финансовых и инвестиционных аналитиков с целью поддержания международных стандартов подготовки и сертификации. Очевидно, что

данный факт принесет большую пользу для представителей рынка ценных бумаг
К а з а х с т а н а .

Следующим шагом в данном направлении представляется продвижение СПА в Казахстане и включение в состав экзаменационной программы особенностей национального законодательства, а также возможность выбора языка, на котором будет сдаваться экзамен.

5.2. Политика по отношению к эмитентам ценных бумаг

5.2.1. Раскрытие информации на рынке ценных бумаг

Раскрытие информации финансовыми организациями и Агентством снижает риски, с которыми потребители финансовых услуг сталкиваются на рынке, и создает основу для здорового функционирования конкурентных и эффективных финансовых рынков. Доступность информации на рынке способствует также рыночной дисциплине и повышению стандартов деятельности финансовых организаций. Будут приняты меры по повышению прозрачности деятельности компаний.

Следует по возможности оптимизировать порядок государственной регистрации АО в качестве юридических лиц в целях сокращения периода между государственной регистрацией АО и регистрацией выпуска его акций. Особое внимание будет уделено более эффективной и централизованной системе контроля за деятельностью АО. Следует усовершенствовать порядок раскрытия перед инвесторами и другими заинтересованными лицами информации о деятельности организаций-эмитентов ценных бумаг, а также других участников рынка ценных бумаг. В частности, будут проведены мероприятия по обеспечению представления проспектов и отчетности эмитентов ценных бумаг в электронной форме и их централизованное единообразное раскрытие перед инвесторами и другими заинтересованными лицами через web-сайт А г е н т с т в а .

Другим важным шагом в данном направлении, безусловно, станет переход к МСФО всех хозяйствующих субъектов Республики Казахстан, который обеспечит полноту, п о н я т н о с т ь и достоверность раскрываемой информации для инвесторов.

Кроме того, будет рассмотрена возможность подробного раскрытия информации об А О .

С целью уменьшения транзакционных затрат АО на публикацию в качестве альтернативных вариантов возможно раскрытие информации на web-сайте компании, использование адресной рассылки (для компаний с небольшим количеством акционеров) в случае определения данных способов уставом общества. Будет совершенствоваться механизм включения акций и облигаций в официальный список организатора торгов.

5.2.2. Переход на международные стандарты финансовой отчетности

Важность перехода казахстанских организаций на МСФО заключается не столько в унификации системы финансовой отчетности в соответствии с международными стандартами, сколько в обеспечении прозрачности их деятельности и отражении реальной экономической ситуации, что позволит пользователям отчетности предприятий принимать правильные экономические решения.

Переход казахстанских организаций на МСФО осуществляется в соответствии с Законом Республики Казахстан "О бухгалтерском учете" и Планом мероприятий по переходу на международные стандарты финансовой отчетности в Республике Казахстан на 2003-2004 годы, утвержденным распоряжением Премьер-Министра Республики Казахстан от 15 мая 2003 года N 888 - р .

В целях профессиональной подготовки кадров в области МСФО в рамках данного Плана мероприятий предусмотрены следующие меры:

- разработка учебников, учебных пособий по бухгалтерскому учету в соответствии с М С Ф О ;

- создание центра повышения квалификации и переподготовки кадров по специальности "Бухгалтерский учет и аудит";

- разработка и утверждение государственных стандартов образования по специальности "бухгалтерский учет и аудит" средних профессиональных и высших учебных заведений, включающих МСФО;

- содействие взаимодействию государственных органов, международных и профессиональных организаций бухгалтеров и аудиторов по вопросам обучения М С Ф О ;

- подготовка разъяснения по применению МСФО.

Настоящей Программой предусматривается дальнейшая реализация указанных мероприятий.

5.2.3. Расширение возможностей для выпуска новых видов ценных бумаг

Программой предусматривается проведение ряда мероприятий указанных ниже в целях наполнения рынка новыми видами привлекательных ценных бумаг.

Государственные ценные бумаги

С целью развития вторичного рынка ГЦБ будут приняты меры по увеличению их

л и к в и д н о с т и .

Выпуски ГЦБ должны соответствовать общим нормам на рынке - обладать предсказуемостью и осуществляться в соответствии с определенным графиком, в установленных достаточно больших объемах, на длительные сроки (10 и более лет), в том числе с индексацией на уровень инфляции. График выпуска ГЦБ должен охватывать продолжительный период времени, являться доступным для участников организованного рынка ценных бумаг и неукоснительно соблюдаться их эмитентом. Долгосрочные ГЦБ с плавающей ставкой вознаграждения (интереса), базой для исчисления которой является индекс инфляции, будут выпускаться в целях получения накопительными пенсионными фондами и страховыми организациями, осуществляющими аннуитетное страхование, реального положительного дохода по п о р т ф е л ю Г Ц Б .

Размещение ГЦБ должно осуществляться на Казахстанской фондовой бирже в целях предоставления доступа небанковским организациям - профессиональным участникам рынка ценных бумаг, соответствующим требованиям, установленным Казахстанской фондовой биржей по согласованию с Министерством финансов, на участие при первичном размещении ГЦБ. При этом, первичное размещение ГЦБ, предназначенных для инвестирования активов накопительных пенсионных фондов и страховых организаций, осуществляющих аннуитетное страхование, будет осуществляться с использованием отдельного механизма проведения торгов.

Учитывая что, досрочное погашение ранее выпущенных ГЦБ, осуществляемое в условиях профицита республиканского бюджета, приводит к снижению доходности активов инвесторов и соответствующим негативным последствиям, оно должно допускаться только в исключительных случаях на вторичном рынке ценных бумаг с соблюдением обязательной процедуры предварительного уведомления собственников, а также программы их конвертации в другие ГЦБ, обеспечивающей рефинансирование п р и в л е ч е н н ы х а к т и в о в .

В рамках проводимой политики в сфере государственного внутреннего заимствования предполагается решение следующих задач:

- 1) составление на среднесрочный период примерной схемы эмиссии ГЦБ в разбивке по годам и видам бумаг ;
- 2) применение различных инструментов заимствования в зависимости от сроков привлечения внутренних займов ;
- 3) минимизация процентных рисков, путем установления оптимального соотношения в общем объеме заимствования между индексированными и купонными обязательствами, в зависимости от ситуации на рынке ;
- 4) установление ориентиров ("benchmark") на рынке ценных бумаг ;
- 5) увеличение объемов выпусков ГЦБ при сокращении общего количества выпусков ;

6) уменьшение периодичности выплаты процентов с увеличением срока обращения;

7) снижение риска неисполнения обязательств и сглаживание пиков выплат по погашению внутреннего правительственного долга в кратко- и среднесрочной перспективе, для чего предполагается переориентация на выпуск преимущественно среднесрочных и долгосрочных обязательств.

В соответствии с Бюджетным кодексом заимствование местными исполнительными органами будет осуществляться в виде получения займов от Правительства Республики Казахстан. Данная мера принята в целях экономии средств, так как кредиты из республиканского бюджета для местных исполнительных органов являются наиболее дешевыми источниками заимствования.

Приоритетные направления развития рынка краткосрочных нот Национального Банка вытекают из основной цели денежно-кредитной политики, которой является поддержание низкого уровня инфляции.

В среднесрочном периоде ожидается сохранение факторов, негативно воздействующих на уровень инфляции: большой приток иностранной валюты на валютный рынок. Приток иностранной валюты в значительной мере будет складываться из экспортной валютной выручки, обусловленной высокими ценами на энергоресурсы на мировом рынке.

Дальнейшая активизация процесса кредитования увеличит потребность банков в ссудном капитале для осуществления своих активных операций. В условиях снижения доли привлеченных на внутреннем рынке средств следует ожидать дальнейшее проведение активной политики по привлечению банками внешних заимствований.

Правительство и Национальный Банк будут согласовывать направления денежно-кредитной политики.

В качестве приоритетных мер при этом можно выделить следующие.

В зависимости от ситуации будет осуществляться:
изменение объемов эмиссии краткосрочных нот и ставок вознаграждения;
изменение ставки рефинансирования, включая возможность ее повышения для снижения инфляционных ожиданий;

проведение операций репо в полном объеме портфеля с сохранением ставок вознаграждения по ним на существующем уровне.

Указанные меры по снижению инфляции приведут к увеличению расходов Национального Банка по монетарной деятельности. Поэтому необходима согласованная деятельность Министерства финансов и Национального Банка на постоянной основе в области выпуска ГЦБ.

Для усиления транспарентности денежно-кредитной политики Национальный Банк будет публиковать график проведения эмиссий нот Национального Банка.

Негосударственные ценные бумаги

Стратегическая цель формирования рынка ценных бумаг, как необходимого источника и механизма финансирования инвестиций, может быть достигнута только на основе тесного взаимодействия государства и национального капитала. В целях обеспечения соответствия рынка ценных бумаг современным требованиям, в том числе по совершенствованию корпоративного управления и повышения прозрачности деятельности компаний, Правительством будут проведены мероприятия по выделению крупных государственных компаний с участием государства и их дочерних организаций с последующей передачей государственных пакетов их акций в управление специально созданной государственной холдинговой компании. Часть государственного пакета акций компаний с участием государства и их дочерних организаций, которые войдут в этот холдинг, будет продана на организованном рынке. Эти ценные бумаги смогут купить пенсионные, инвестиционные фонды и брокерские компании. При этом будут предусмотрены мероприятия по ограничению концентрации данных акций в пакетах у стратегических инвесторов. В результате на рынке начнут обращаться долевые ценные бумаги первоклассных эмитентов, появятся независимые директора в составе совета директоров национальных компаний, что значительно улучшит качество их корпоративного управления.

В ходе реализации настоящей Программы будет рассмотрена возможность дальнейшей капитализации государственных институтов развития - АО "Банк Развития Казахстана", АО "Инвестиционный фонд Казахстана", АО "Жилищный строительный сберегательный банк Казахстан" и других, с целью привлечения рыночного капитала, путем дополнительных выпусков акций институтов развития и их размещения среди пенсионных фондов. Инвестиционный и инновационный фонды могут финансировать только 49 процентов проекта. Остальную часть должны обеспечивать его инициаторы или финансовые институты. Появление на казахстанском рынке проектных облигаций, гарантированных Правительством Республики Казахстан или АО "Банк Развития Казахстана", акций государственных институтов развития, компаний с участием государства и их дочерних организаций позволит решить проблему финансирования вновь создаваемых производств, даст импульс для реализации Стратегии индустриально- инновационного развития Республики Казахстан на 2003-2015 годы.

Вместе с тем, представляется весьма важным в финансировании институтов развития использовать не только средства бюджета, но и так называемые "длинные деньги" пенсионных фондов, при этом, государство может сохранять контрольный пакет в капитале указанных институтов развития. Данная мера будет способствовать эффективному использованию потенциала внутренних институциональных инвесторов. Поскольку среди инвесторов ключевая роль принадлежит пенсионным фондам, будут реализованы такие экономические задачи, как: привлечение пенсионных активов для финансирования стратегических проектов реального сектора, обеспечение сохранности

и адекватной доходности пенсионных активов. С другой стороны данная мера будет способствовать обеспечению прозрачности деятельности государственных институтов, публичному раскрытию информации о финансируемых ими проектах.

В рамках осуществления Программы особое внимание будет уделено совершенствованию корпоративного управления, так как создание эффективного и прозрачного рынка ценных бумаг, механизмы которого могут использоваться для решения многих экономических и социальных проблем страны, невозможно без соблюдения цивилизованных норм корпоративного управления, принятых во всем мире. Рекомендации по применению принципов корпоративного управления казахстанскими АО были утверждены решением Экспертного совета по вопросам рынка ценных бумаг при Национальном Банке 24 сентября 2002 года. За это время некоторые казахстанские предприятия начали внедрять корпоративные стандарты в своей деятельности. Это только начальный этап в развитии казахстанской системы корпоративного управления. Для эффективного внедрения принципов корпоративного управления в повседневную практику предусматривается, что в листинговые правила Казахстанской фондовой биржи будут внесены требования об обязательном раскрытии эмитентами информации о применении норм корпоративного управления. Это касается в первую очередь компаний, ценные бумаги которых находятся в наивысшей категории официального списка фондовой биржи. Ответственность за достоверность предоставляемой информации будет нести непосредственно эмитент. Листинговые правила многих крупнейших мировых торговых площадок - Нью-Йоркской фондовой биржи, электронной биржи NASDAQ, а также Токийской фондовой биржи усложнили требования к эмитентам ценных бумаг в части раскрытия информации о выполнении стандартов корпоративной этики. По мнению международных экспертов, активизация участия бирж в процессе внедрения норм корпоративного управления в компаниях - рыночное решение существующих в этой сфере проблем, направленное на защиту прав и интересов акционеров и инвесторов.

Будут проведены мероприятия по разработке типовых внутренних документов АО, основанных на рекомендациях по применению принципов корпоративного управления казахстанскими АО.

Необходимо развитие структурных форм финансирования. Будет стимулироваться увеличение объемов услуг банков второго уровня по финансированию своих клиентов. В этой связи будут создаваться условия для развития и реализации потенциала структурных форм финансирования, таких как проектное финансирование и секьюритизация¹. На рынке ценных бумаг появятся новые инструменты, в том числе, проектные облигации.

Для развития альтернативных форм финансирования инвестиционных проектов, по которым в соответствии с законодательством могут быть предоставлены

государственные гарантии, будет рассмотрена возможность гарантирования Правительством Республики Казахстан облигаций, выпущенных для финансирования данных инвестиционных проектов. В частности, для таких инвестиционных проектов будут внесены изменения в Бюджетный Кодекс Республики Казахстан в части распространения на прочие юридические лица платы (сбора) за предоставление государственной гарантии, предусмотренной для юридических лиц, образованных со стопроцентным участием государства в уставном капитале, отмены требования о наличии у получателя государственной гарантии дополнительной гарантии банка
в т о р о г о у р о в н я .

При наступлении случаев исполнения государством обязательств по гарантиям будет предусмотрен механизм принудительного выпуска акций эмитента вышеуказанных облигаций, с их последующей передачей в собственность государства. Соответствующие изменения и дополнения будут внесены в Закон "Об акционерных о б щ е с т в а х " .

Кроме того, для выпусков облигаций, осуществленных в целях финансирования инвестиционных проектов, будет рассмотрена возможность использования гарантий АО "Банк Развития Казахстана" в качестве альтернативы государственным гарантиям.

Для развития способов финансирования, предполагающих уступку прав требования и финансирование под обособленные риски, будет подготовлен законопроект "О секьюритизации" и внесены изменения в законодательство, регулирующие залоговые правоотношения, возникающие при проектном финансировании.

Законопроект "О секьюритизации" призван регулировать создание и деятельность специального финансового предприятия, создаваемого с единственной целью проведения одной или нескольких сделок секьюритизации, уточнить понятие уступки прав требования применительно к сделкам секьюритизации и создать специальный
р е ж и м у д а л е н н о с т и о т
банкротства прав требования, приобретаемых специальным финансовым предприятием
.

¹ Секьюритизация - финансирование под уступку денежного требования путем выпуска облигаций, обеспеченных правами требования.

Закон "О секьюритизации" будет способствовать развитию в стране современных форм финансирования на структурной основе с распределением риска в зависимости от потребностей различных категорий инвесторов. Секьюритизация позволит предприятиям-заемщикам ("оригинаторам", "спонсорам" в соответствии с отраслевой терминологией) эффективно перераспределять риски, снизить стоимость заимствования и максимально использовать долг в структуре капитала, а для

инвесторов значительно расширить инвестиционные возможности, разнообразить инвестиционные альтернативы. Для их выпуска будут отобраны несколько значимых для экономики страны инвестиционных инфраструктурных проектов. Также внедрение Закона представит новые финансовые инструменты, в том числе долговые, для инвестирования с разным уровнем кредитного риска, процентных ставок и сроков обращения.

Приоритетным направлением развития отечественного рынка ценных бумаг является введение в оборот новых финансовых инструментов, в том числе коммерческих ценных бумаг. Необходимо подготовить нормативную правовую базу для выпуска и обращения коммерческих ценных бумаг.

Появление нового инструмента в виде коммерческих бумаг, которые в мировой практике представляют собой краткосрочные долговые обязательства, имеющие фиксированный доход, будет способствовать минимизации затрат и времени на обслуживание задолженности при финансировании оборотных активов. Коммерческие бумаги сочетают в себе лучшие качества облигаций и векселей (в отличие от векселей выпускаются по стандартным правилам, имеют централизованную систему учета и могут обращаться на организованном рынке) и могут получить адекватное распространение в качестве механизма привлечения оборотных средств для промышленных предприятий. В качестве предварительной меры в Казахстане создана правовая основа для выпуска облигаций со сроком обращения не более трех месяцев, в частности в Законе "О рынке ценных бумаг" установлено, что выпуск таких облигаций вправе осуществлять эмитент, ценные бумаги которого включены в официальный список фондовой биржи. Размещение и обращение облигаций со сроком обращения не более трех месяцев осуществляются только в торговой системе фондовой биржи.

С целью уточнения редакции в Закон Республики Казахстан "О рынке ценных бумаг" будут внесены поправки, предусматривающие порядок выпуска коммерческих бумаг.

Одним из важных моментов для расширения возможностей инвестирования будет создание соответствующих индексов, рассчитанных на основе курсовой стоимости входящих в них ценных бумаг, с помощью которых инвестор, не имеющий в своем распоряжении собственную дорогостоящую аналитическую службу и не обладающий большими средствами, может судить о будущей конъюнктуре в экономике.

Будет проведена работа с информационными и аналитическими агентствами по обеспечению разработки ими ряда индексов, рассчитанных на основе небольшого набора фундаментальных индикаторов, позволяющих инвесторам оценить общее направление рынка, оценить макроэкономическую ситуацию, привлекательность отраслей, динамику и эффективность портфеля институциональных инвесторов.

Рейтинговые оценки независимых рейтинговых агентств, в том числе по

национальной рейтинговой шкале, могут также быть использованы для определения ценных бумаг, в которые могут инвестировать свои средства институциональные инвесторы. В перспективе возможно использование рейтинговых оценок инвестиционными фондами при формировании портфелей инструментов с той или иной степенью риска.

В сфере регулирования финансовых организаций необходимо расширить сферу применения независимых рейтинговых оценок в качестве критерия для оценки рисков финансовых инструментов и контрапартнеров.

Установление указанных норм должно содействовать привлечению международных рейтинговых агентств и открытию в Казахстане их региональных офисов.

Будут предусмотрены мероприятия по развитию рынка производных ценных бумаг, в том числе по стимулированию появления и становления структурных и гибридных производных инструментов на долговые обязательства, инструментов хеджирования процентных и валютных рисков, контрактных инструментов. В законодательстве будет унифицировано определение производных ценных бумаг. Развитие рынка инструментов хеджирования процентных и валютных рисков будет способствовать снижению рисков не только институциональных инвесторов, но и предприятий - участников экспортно-импортных операций. Появление производных контрактных инструментов с базовым активом на товары будет способствовать снижению рисков внешнеторговых операций от ценовых колебаний.

В виду того, что рынок производных ценных бумаг является одним из наиболее рискованных сегментов финансового рынка, профессиональным участникам необходимо осуществлять операции хеджирования и спекулирования. При этом регулирование осуществления профессиональными участниками таких операций может основываться на установлении соотношения объема риска к собственному капиталу профессионального участника.

Со своей стороны Агентство должно стимулировать хеджирование рисков профессиональными участниками, а также регулировать порядок совершения операций хеджирования активов накопительных пенсионных фондов и страховых организаций. Данный подход, будет предотвращать нецелевое хеджирование привлеченных активов институциональных инвесторов.

Решению поставленных задач будет также способствовать Программа либерализации валютного режима в Республике Казахстан на 2005-2007 годы, утвержденная постановлением Правительства Республики Казахстан от 25 июля 2004 года N 705, создающая условия для более активного использования резидентами инструментов хеджирования рисков при совершении валютных операций и стратегий управления иными рыночными рисками.

В ходе реализации настоящей Программы, в случае проведения на товарных биржах регулярных торгов зерном, нефтью и нефтепродуктами или запуска

государственной системы мониторинга данных товарных рынков, что предусмотрено Планом мероприятий на 2003-2005 годы по реализации Стратегии индустриально-инновационного развития Республики Казахстан на 2003-2015 годы фондовой биржей будут организованы торги беспоставочными товарными фьючерсами. Беспоставочные товарные фьючерсы (на цены наиболее популярных сырьевых товаров, например, зерна, нефти и нефтепродуктов) с точки зрения организации торговли ими принципиально не отличаются от финансовых фьючерсов - на курс иностранной валюты или доходность ценных бумаг. Беспоставочные фьючерсы могут стать интересным объектом инвестирования как для финансовых институтов, так и для участников рынков соответствующих товаров.

Будет реализовано мероприятие предыдущей Программы развития рынка ценных бумаг по установлению требования к казахстанским организациям, намеренным осуществить размещение своих ценных бумаг на международных фондовых рынках, по обязательному предварительному включению данных ценных бумаг в официальный список казахстанского организованного рынка. Данная норма установлена во многих развитых странах и является справедливой в условиях недостатка финансовых инструментов на отечественном рынке ценных бумаг и избытка активов, предназначенных для инвестирования. Более того, условия выпуска ценных бумаг в европейских странах включают требование о предварительном включении ценных бумаг эмитентов в официальные списки организованных рынков страны резидентства э м и т е н т а .

По мере необходимости будут пересматриваться устанавливаемые Агентством нормы инвестирования активов институциональных инвесторов в высоколиквидные иностранные ценные бумаги и иные финансовые инструменты. В отношении государств постсоветского пространства данные меры будут реализовываться параллельно с мероприятиями по гармонизации законодательств стран в рамках Евро-Азиатского Экономического Союза (далее - ЕврАзЭС), Единого Экономического Пространства (далее - ЕЭП) и других международных сообществ.

5.2.4. Допуск иностранных ценных бумаг

В качестве одного из привлекательных способов заполнения национального рынка ценных бумаг будет совершенствоваться порядок допуска иностранных ценных бумаг - как государственных, так и корпоративных. Для выполнения этой задачи Программой предусматривается передача полномочий по установлению требований к иностранным ценным бумагам в целях их допуска к обращению на организованном рынке ценных бумаг Республики Казахстан, организатору торгов.

В целях снижения уровня дефицита привлекательных инструментов будут созданы условия для свободного обращения ценных бумаг иностранных эмитентов на

территории

Республики

Казахстан.

Для обеспечения дополнительной возможности доступа казахстанских инвесторов к иностранным ценным бумагам будут поддерживаться инициативы по установлению корреспондентских междепозитарных отношений и унификации требований к информации, подлежащей раскрытию в проспекте выпуска, и при включении ценных бумаг в официальные списки организатора торгов, в рамках ЕврАзЭС, ЕЭП и других интеграционных групп, участником которых является Республика Казахстан.

5.2.5. Совершенствование порядка налогообложения на рынке ценных бумаг

Практика действия налоговой льготы по освобождению от налогообложения дохода от прироста стоимости при реализации акций и облигаций, включенных в официальный список фондовой биржи, привела к определенным перекосам показателей организованного рынка ценных бумаг, дающим основание предполагать о наличии злоупотреблений со стороны лиц, совершающих операции с данными ценными бумагами.

Так, по данным Казахстанской фондовой биржи по ряду ценных бумаг официального списка в течение 2003 года было заключено менее десяти, а зачастую - всего одна сделка. Тем не менее, данные сделки являются основанием для признания официальных котировок ценных бумаг, при этом налоговая льгота действует независимо от того, на каком рынке (организованном или неорганизованном) она заключена. В данной ситуации возникает следующее противоречие: в отношении операций, заключенных на неорганизованном рынке, налоговая льгота действует, даже если не была заключена ни одна сделка на официальных торгах, а цены (котировки) этих операций не учитываются при определении справедливых рыночных цен организованного рынка.

Происходит снижение прозрачности цен акций и облигаций, включенных в официальный список Казахстанской фондовой биржи, и допускается возможность свободного манипулирования их ценами.

В целях исключения вышеизложенных недостатков, необходимо рассмотреть вопрос об эффективности применения данной льготы.

Переход к стандартам Европейского союза предполагает отмену налоговых льгот и преференций, которые в настоящее время существуют по различным финансовым инструментам.

Так, в настоящее время вознаграждение по вкладам в банках и организациях, осуществляющих отдельные виды банковских операций, и вознаграждение по долговым ценным бумагам, выплачиваемые физическим лицам, освобождаются от налогообложения. Это было сделано с целью стимулирования вложений населения в

банковскую систему при отсутствии других возможностей привлечения средств населения в финансовую систему.

Также освобождены от налогообложения операции с ГЦБ и вознаграждение по ним. Это делает инвестирование в данный финансовый инструмент более привлекательным.

Одним из новых финансовых инструментов для финансового сектора Казахстана, требующим льготного режима налогообложения для стимулирования обращения, являются агентские ценные бумаги финансовых агентств. Порядок налогообложения агентских ценных бумаг с 1 января 2003 года является идентичным порядку, применяемому в отношении ГЦБ.

Введение временных льгот оправдано в целях стимулирования развития какого-либо нового финансового инструмента, особенно связанных с реализацией государственной инвестиционной политики в приоритетных секторах экономики и финансового сектора. В дальнейшем эти льготы должны быть отменены после истечения определенного периода времени, достаточного для становления нового инструмента на финансовом рынке.

Согласно Концепции развития финансового сектора Республики Казахстан и Плана мероприятий по ее реализации в 2006 году предполагается рассмотреть вопрос об отмене освобождения от налогообложения доходов:

физических лиц по депозитам и долговым ценным бумагам;
физических и юридических лиц от операций с ГЦБ и агентскими облигациями.

Законом Республики Казахстан от 2 июля 2003 года "О рынке ценных бумаг" предусмотрено понятие производной ценной бумаги. В данный Закон будут внесены поправки, уточняющие понятия отдельных видов производных ценных бумаг с учетом порядка их обращения, а также предусматривающие возможность обращения новых видов ценных бумаг.

5.2.6. Создание Совета эмитентов

В целях координации деятельности эмитентов ценных бумаг, решения совместных задач, представления и защиты интересов эмитентов предлагается создать Совет эмитентов при Агентстве - постоянно действующий консультативно-совещательный орган. В него будут входить руководители крупнейших предприятий-эмитентов из различных регионов Казахстана.

Ожидается, что учреждение данного органа будет способствовать выходу казахстанских предприятий на рынок ценных бумаг и появлению на рынке высоколиквидных и надежных финансовых инструментов.

В рамках деятельности Совета эмитентов будут обсуждаться следующие вопросы:
совершенствование и внедрение корпоративного управления в АО;
содействие переходу на международные стандарты бухгалтерского учета;

совершенствование условий обращения ценных бумаг и повышение их
ликвидности ;
повышение знаний работников предприятий о возможностях рынка ценных бумаг.

5.3. Политика по отношению к инфраструктуре рынка ценных бумаг

В ходе реализации Программы будут пересмотрены требования к капитализации и организационно-правовой форме лицензиатов рынка ценных бумаг с целью их оптимизации .

Совместно с СРО будут разработаны требования к программно-техническому обеспечению и сертификации программного обеспечения лицензиатов рынка ценных бумаг .

Для приведения системы документооборота на рынке ценных бумаг в соответствие с существующими технологиями будут предприняты меры по внедрению и использованию электронных документов и электронной подписи при представлении отчетности и централизованному раскрытию информации о ценных бумагах и их эмитентах для широкого круга пользователей. В первую очередь, будет создана соответствующая инфраструктура для работы с населением на рынке ценных бумаг.

В целях создания инфраструктуры и внедрения современных технологий для работы с населением на рынке ценных бумаг необходимо реализовать на базе АО "Казпочта" проект по созданию трансфер-агента - лица, оказывающего услуги по приему и передаче документов (информации) между профессиональными участниками рынка ценных бумаг и их клиентами.

Таким образом будет обеспечен доступ всех граждан Казахстана к финансовому рынку. Кроме того, совместно с государственными органами будет проводиться системная разъяснительная и информационная работа с населением о возможностях финансового рынка .

Трансфер-агенты призваны способствовать продвижению услуг лицензиатов финансового рынка на большей территории Республики Казахстан и оперативному их предоставлению .

Одной из важных задач предстоящего периода является стимулирование добровольного страхования отдельных рисков лицензиатами рынка ценных бумаг на случай дефолта .

В целях снижения рисков при осуществлении расчетов по сделкам с ценными бумагами и ускорения таких расчетов ЗАО "Центральный депозитарий ценных бумаг" будет выполнять функции централизованной расчетной организации брокеров-дилеров .

В соответствии с действующим законодательством и рекомендациями Группы 30 ¹

центральный депозитарий является единственной организацией, осуществляющей соответствующую деятельность. В связи с этим лицензирование его деятельности как единственного участника рынка, выступающего в данном качестве, не имеет смысла, поскольку реально невозможно отозвать у него лицензию или приостановить ее действие. Принимая во внимание изложенное, будут проведены мероприятия, направленные на признание деятельности центрального депозитария безлицензионной и включение ведения реестров держателей ценных бумаг в функции центрального депозитария.

В соответствии с Принципами Мировой Федерации Бирж (World Federation of Exchanges), членами которой являются такие крупные мировые биржи, как Нью-Йоркская, Лондонская, Токийская, Франкфуртская и др., биржи должны устанавливать требования к листинговым компаниям в отношении адекватного размера акций, предложенных к публичному распространению, для обеспечения ликвидного и справедливого рынка. Так, на Нью-Йоркской бирже общая стоимость акций, предложенных к публичному распространению составляет не менее 100 млн. долларов США для публичных компаний, не менее 60 млн. долларов США для прочих компаний. На Лондонской, Токийской и Франкфуртской биржах данное требование составляет не менее 25% от объема эмиссии акций.

С учетом передового международного опыта для обеспечения ликвидности казахстанского рынка ценных бумаг будет установлено требование к объему размещенных и свободно обращаемых акций в момент включения и нахождения в официальном списке биржи по наивысшей категории, а именно, минимальный объем размещенных акций, находящихся в собственности мелких акционеров (миноритариев), и/или в собственности институциональных инвесторов (накопительных пенсионных фондов, инвестиционных фондов) должен составлять не менее 25% от эмиссии акций. При этом данное требование предполагается ввести поэтапно с 2006 года.

¹ Группа 30-ти - группа международных экспертов по клирингу и расчетам

В настоящий момент листинговые требования биржи, даже по наивысшей категории официального списка, не являются индикатором кредитоспособности эмитента, а обеспечивают лишь достаточный уровень прозрачности деятельности листинговых компаний и их финансового состояния, следовательно, в оценке кредитоспособности эмитентов необходимо расширять использование кредитного рейтинга, представляющего собой независимую и надежную оценку кредитоспособности эмитента, на основе которой участники рынка могут принимать обоснованные финансовые решения.

В целях создания условий для привлечения эмитентов ценных бумаг на организованный рынок будут проведены мероприятия по разделению наивысшей категории официального списка на подкатегории.

Будут либерализованы требования к эмитентам по включению и нахождению их ценных бумаг в категории, следующей за наивысшей категорией официального списка организатора торгов.

Данные меры, а также предусмотренные налоговые льготы будут способствовать активизации биржевой торговли и формированию объективных рыночных цен, что снизит входные барьеры для выхода субъектов на организованный рынок, придаст дополнительную надежность и прозрачность их инвестиционным портфелям.

Предполагается, что вследствие высокой эффективности деятельности центрального депозитария народные АО эволюционным путем придут к решению поручить ведение реестров держателей своих акций центральному депозитарию.

В целях создания условий для привлечения эмитентов ценных бумаг на организованный рынок будут проведены мероприятия по разделению наивысшей категории официального списка на подкатегории с целью их специализации по видам эмитентов, с учетом отраслей и специфики их деятельности.

Предполагается использование национальной рейтинговой шкалы для включения ценных бумаг в подкатегорию с минимальными требованиями наивысшей категории и в категорию, следующую за наивысшей, официального списка и нахождения в них.

Будет рассмотрен вопрос о повышении роли системы котировок ценных бумаг, не включенных в официальный список организатора торгов. Котировочная система должна обеспечивать доступ к котировкам и быть широкоизвестной для всех участников рынка, позволять ее участникам выставлять котировки в режиме реального времени, получать оперативную информацию о ценах и заключать сделки по включенным в котировочный лист ценным бумагам. Показатели котировочной системы должны использоваться субъектами рынка ценных бумаг и, в том числе, инвестиционными фондами для определения справедливых рыночных цен в целях оценки и бухгалтерского учета ценных бумаг, не включенных и/или неторгуемых в официальном списке. Будет рассмотрен вопрос о возможности использования нелистинговой торговой площадки фондовой биржи в качестве котировочной системы.

В целях снижения операционных рисков будут усовершенствованы требования к системе резервного копирования и хранению информации организаторами торгов, регистраторами и номинальными держателями ценных бумаг. Будут изучены возможности технологической совместимости казахстанского рынка ценных бумаг с зарубежными рынками.

В рамках Программы предусмотрена унификация законодательства в целях гармонизации его с законодательствами международных сообществ, членами которых

является Казахстан, как формы международного сотрудничества, а именно, в части решения существующих в условиях глобализации рынка ценных бумаг проблем учета и подтверждения прав на ценные бумаги и вопросов раскрытия информации на рынке ценных бумаг.

Будет развиваться инвестиционный банкинг путем привлечения населения на рынок ценных бумаг и стимулирования повышения капитализации брокерских компаний.

5.4. Политика регулирования рынка ценных бумаг

5.4.1. Совершенствование государственного регулирования рынка ценных бумаг

Государственное регулирование рынка ценных бумаг будет проводиться по ключевым направлениям - в части регулирования деятельности АО и деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг.

В интересах инвесторов будет уделяться должное внимание мониторингу АО, так как на сегодняшний день низкая активность их деятельности на рынке ценных бумаг является основным фактором, сдерживающим его развитие. Для решения этой проблемы предполагается осуществлять мониторинг АО и других предприятий совместно с Национальным Банком, усовершенствовать содержание мониторинга и увеличить количество вовлеченных в мониторинг компаний.

В виду необходимости уточнения отдельных норм законодательства по итогам правоприменительной практики Законов Республики Казахстан "Об акционерных обществах", "О рынке ценных бумаг" будет разработан проект Закона Республики Казахстан "О внесении изменений и дополнений в некоторые законодательные акты Республики Казахстан по вопросам деятельности акционерных обществ".

Целью принятия законопроекта является совершенствование системы государственного регулирования деятельности АО, в частности, порядка их создания, реорганизации и ликвидации АО.

Предполагается внесение поправок, направленных на введение законодательного разграничения компаний на публичные и частные для установления соответствующих требований к раскрытию информации и должному уровню корпоративного управления в зависимости от того, является ли компания публичной или частной. Предполагается, что организационно-правовая форма компании "акционерное общество" будет обязывать функционировать в качестве публичной компании для работы на рынке ценных бумаг.

Принятие законопроекта будет способствовать повышению привлекательности ценных бумаг, выпускаемых эмитентами-резидентами Республики Казахстан для

инвесторов (в том числе иностранных), так как интерес у серьезных инвесторов вызывают только АО, деятельность которых прозрачна для всех и механизм деятельности которых в значительной степени прост и отработан в ходе практической деятельности.

В целях определения наиболее надежных способов обеспечения облигаций в законопроекте будет уточнено понятие обеспеченной облигации.

Будут внесены изменения и дополнения в административный и уголовный кодексы в части совершенствования системы защиты прав участников финансового рынка.

Для уточнения понятий инсайдерской информации и инсайдерских сделок, запрета на их использование, обеспечения справедливого ценообразования на ценные бумаги, защиты прав и законных интересов инвесторов, и контроля деятельности инсайдеров предполагается в перспективе внести изменения и дополнения в законодательные акты Республики Казахстан о рынке ценных бумаг по вопросам инсайдерской торговли.

Для совершенствования государственного регулирования профессиональных участников рынка ценных бумаг в целях защиты прав и интересов инвесторов на данном этапе необходимо пересмотреть их пруденциальное регулирование с учетом всего спектра оказываемых ими финансовых услуг и задачи управления рисками, стимулировать добросовестную конкуренцию на рынке ценных бумаг, обеспечить внедрение основных директив Европейского союза, в том числе по вопросам инсайдерской торговли и злоупотреблений на рынке ценных бумаг, повысить требования к качеству технических систем субъектов инфраструктуры.

5.4.2. Формирование полноценной базы данных показателей рынка ценных бумаг

Повышение качества анализа показателей рынка ценных бумаг, выработка верной стратегии его развития невозможны без наличия полноценной базы данных показателей данного рынка как в его организованной, так и неорганизованной части.

Накопление данных о состоянии рынка для использования заинтересованными лицами является достаточно объемной и затратной задачей, что обусловлено необходимостью:

разработки и введения форм отчетности всех лицензиатов, обеспечивающих осуществление эффективного анализа;

организации процесса сбора информации, а также формирования, обновления и мониторинга базы данных;

периода накопления порядка 3-5 лет для формирования и накопления данных, адекватно отражающих реальную картину рынка.

Создание и формирование базы данных показателей рынка ценных бумаг должны включать следующие компоненты:

разработка единой методической базы для сбора, хранения и обработки данных; определение перечня показателей, наглядно и адекватно отражающих состояние рынка ;

создание механизма корректировки (при необходимости) данных, а также механизма участия потребителей информации в такой корректировке.

Полноценная база данных показателей рынка ценных бумаг будет содержать сведения, достаточные для проведения фундаментального анализа рынка ценных бумаг , и будет использоваться профессиональными участниками и инвесторами рынка ценных бумаг, а также повысит качество обмена информацией с международными организациями по мониторингу мирового рынка ценных бумаг и сравнению показателей отечественного и зарубежного рынка ценных бумаг.

5.4.3. Совершенствование принципов деятельности и функций саморегулируемых организаций профессиональных участников рынка ценных бумаг

В ходе реализации Программы будут совершенствоваться принципы деятельности и функции СРО. Агентство будет устанавливать основные требования к профессиональным участникам рынка ценных бумаг, а СРО - более детальные стандарты осуществления профессиональной деятельности и требования к их внутренним документам. Соответственно, СРО будут осуществлять контроль, в том числе проверки соблюдения их членами установленных СРО стандартов и правил. При этом, СРО не могут передаваться полномочия, являющиеся в соответствии с законодательными актами Республики Казахстан функциями уполномоченного органа.

СРО по мере их подготовленности и активности будут поэтапно передаваться функции по проведению аттестации специалистов для работы на рынке ценных бумаг и выдаче квалификационных свидетельств с правом применения санкций к обладателям свидетельств в установленном порядке. СРО будут участвовать в процедуре согласования кандидатур на руководящие должности профессиональных участников рынка ценных бумаг .

Для выполнения указанных задач будут внесены изменения и дополнения в законодательство, разработаны соответствующие нормативные правовые акты уполномоченного органа и внутренние правила СРО.

6. Необходимые ресурсы и источники их финансирования

Реализация Программы может быть обеспечена посредством совершенствования соответствующих законодательных и нормативных правовых актов в пределах действующих норм финансирования, а также потребует средства республиканского

бюджета, размер которых будет определен на финансирование образовательных программ о рынке ценных бумаг для населения в бюджете 2007 года.

7. Ожидаемые результаты от реализации Программы

В результате введения в действие Программы: капитализация внутренних корпоративных облигаций официального списка организованного рынка по сравнению с 2003 годом в 2007 году увеличится в 2,5 раза и будет составлять около 375 млрд. тенге;

биржевые обороты негосударственных эмиссионных ценных бумаг за этот период возрастут более, чем в 2 раза и составят около 300 млрд. тенге.

Отношение капитализации рынка внутренних корпоративных облигаций официального списка организованного рынка к внутреннему валовому продукту по состоянию на начало 2004 года составило 3,5%. Данный показатель в период действия Программы будет постепенно увеличиваться и в 2007 году составит 5%.

Отношение объемов биржевой торговли негосударственными ценными бумагами официального списка организованного рынка к внутреннему валовому продукту по состоянию на начало 2004 года составляет 2,9%. Данный показатель в период действия Программы увеличится в 2007 году до 4%.

Развитие рынка ценных бумаг в целом будет способствовать созданию необходимых предпосылок для обеспечения экономической и социальной безопасности государства.

8. ПЛАН МЕРОПРИЯТИЙ по реализации Программы развития рынка ценных бумаг Республики Казахстан на 2005-2007 годы <*>

Сноска. В План внесены изменения постановлением Правительства РК от 3 мая 2006 года N 357 .

1. ПОЛИТИКА ПО ОТНОШЕНИЮ К ИНВЕСТОРАМ

N п\п	Мероприятие	Форма заверше- ния	Ответст- венные за испол- нение	Срок испол- нения	Предпо- лагае- мые расходы	Источни- ки фи- нанси- рования (млн. тенге)

1.1. Развитие внутренних институциональных инвесторов

1.1.1. Разработка нормативных правовых актов, устанавливающих правила организации	Проекты нормативных правовых дея-	АФН (по согла-	I квар- тал сова- нию)	Не тре- буется 2005 года актов инвести- фондов
---	-----------------------------------	----------------	---------------------------------	--

1.1.2. Разработка нормативных правовых актов по вопросам деятельности управляющих	Проекты нормативных правовых инвестицион-	АФН (по согла-	I квар- тал сова- нию)	Не тре- буется 2005 года актов и частично функционирования инвестиционных фондов
---	---	----------------	---------------------------------	--

1.2. Обучение инвесторов - физических лиц на казахстанском рынке ценных бумаг

1.2.1. Подготовка и распространение информационных материалов о рынке ценных бумаг, в том числе трансфер-агентской деятельности	Выступления материалы	АФН (по согла-	Посто- янно	Не тре- буется сове- нию), МКИС, НБК (по согла- сове- нию), МФ массовой
---	-----------------------	----------------	----------------	---

1.2.2. Содействие внедрению и использованию	Информационное	АФН (по согла-	Посто- янно	Не тре- буется
---	----------------	----------------	----------------	-------------------

Принципов наилучшей практики обучения инвесторов International Council of Securities Associations(ICSА)	обеспе- чение с исполь- зованием	соста- вляю- щую) МКИС, МФ средств массовой информа- ции
---	---	--

1.2.3. Подготовка предло- жений по осуществ- лению государствен- ного финансирования программ по обуче- нию населения основам рынка ценных бумаг	Предло- жения на РБК	МКИС, МФ	2007 год	Средства республи- кан- ского бюджета, размер которых будет опреде- лен в бюджете 2 0 0 7
---	----------------------------	-------------	-------------	--

года

2. ПОЛИТИКА ПО ОТНОШЕНИЮ К ЭМИТЕНТАМ ЦЕННЫХ БУМАГ

2.1. Раскрытие информации на рынке ценных бумаг

2.1.1. Повышение прозрач- ности деятельности субъектов рынка ценных бумаг путем обеспечения пред- ставления проспектов и отчетности эми-	Норма- тивные акты	АФН (по согла- правовые акты	IV квар- соста- вляю- щую), НБК (по- года согласо- ванию)	Не тре- буется тал 2005 года
	тентов в и ного	ценных электронной их централизован- ного раскрытия	бумаг форме перед заинтересованными лицами через web-сайт Агентства Республики	Казахстан

по регулированию и
надзору финансового
рынка и финансовых
организаций, а также
установления обяза-
тельной к раскрытию
профессиональными
участниками рынка
ценных бумаг инфор-
мации на их собст-
венных web-сайтах

при наличии таковых

2.2.Расширение возможностей выпуска новых видов ценных бумаг

2.2.1. Составление на среднесрочный период прогнозной схемы выпусков государственных ценных бумаг Министерства финансов Республики Казахстан КФБ	Опубли- кование схемы на Web-сайте Министер- ства финансов Республики	МФ	Еже- квар-	Не тре- буется тально, начиная с 1 кварта- ла 2005 года Казахстан,
---	--	----	---------------	--

2.2.2. Осуществление долго- срочных (на 10 и более лет) выпусков ценных бумаг с плавающей ставкой	Выпуски ценных бумаг	МФ, КФБ (по бумаг	С I квар- согла- сова- нию)	Не тре- буется тала 2005 года
---	----------------------------	-------------------------	---	---

вознаграждения
(интереса), базой
для исчисления
которой является
индекс инфляции, и
их первичное раз-
мещение за счет
активов накопитель-
ных пенсионных
фондов и страховых

о р г а н и з а ц и й ,
о с у щ е с т в л я ю щ и х
а н н у и т е т н о е
с т р а х о в а н и е

2.2.3. Рассмотрение вопроса увеличения уставного капитала государственных институтов развития за счет активов пенсионных фондов	Предложения в Прави-тельство Республики Казахстан	МИТ, МФ, АФН (по согласованию), НБК (по согласованию)	I квар-тал АФН (по согла-	Не тре-буется 2005 года сова-нию),
2.2.4. Установление обяза-тельного раскрытия эмитентами, ценные бумаги которых вклю-чены в официальный список организатора торгов, информации о применении ими	Проекты норма-тивных актов	АФН (по согла-	I квар-тал сова-нию),	Не тре-буется 2005 года КФБ(по согла-сована-нию)
	н о р м	к о р п о р а т и в н о г о	у п р а в л е н и я	
2.2.5. Разработка типовых внутренних доку-ментов акционерных обществ, основанных на рекомендациях по применению принципов корпоративного	Реко-мендации	АФН (по согла-	IV квартал сова-нию),	Не тре-буется 2005 года КАРД (по согласо-ванию)
		у п р а в л е н и я		
2.2.6. Уточнение процедур, связанных с предос-тавлением государ-ственной гарантии	Предло-жения в Прави-тельство	МФ, МЭБП, АФН (по согла-	III квартал АФН (по согла-	Не тре-буется 2005 года

по инвестиционным	Респуб-	с ова-
проектам в части	лики	нию),
распространения на	Казахстан	НБК (по
юридических лиц, по	о рас-	согла-
облигациям которых	смотре-	с ова-
могут быть предос-	возмо-	нию)
тавлены государ-		ности
ственные гарантии,		внесения
размера платы		изменений
(сбора) за предос-		и допол-
тавление государ-		нений в
ственной гарантии,		бюджетное
предусмотренного		законода-
для юридических		тельство
лиц,	образованных	
со	сто процентным	
участием	госу-	
дарства	в уставном	
капитале,	и отмены	
требования	о наличии	
у получателя	госу-	
дарственной	гарантии	
	дополнительной	
	гарантии	банка
	второго	уровня

2.2.7. (Исключена - от 3 мая 2006 года N 357)

2.2.8. Уточнение процедур,	Предло-	МФ,	III	Не тре-
связанных с принуди-	жения	МЭБП	квартал	буется
тельным выпуском	Прави-			2005
акций эмитентом	тельству			года
облигаций и после-			Респуб-	
дующей передачей в			лики	
собственность госу-			Казахстан	
дарства при наступ-			о рас-	
лении случаев испол-			смотре-	
нения государством			возможности	
обязательств по			внесения	

предоставленным в изменений
отношении облигаций и допол-
эмитента гарантиям нений в
З а к о н
Р е с п у б л и к и
К а з а х с т а н
" О б а к ц и о -
н е р н ы х
о б щ е с т в а х " ,
Б ю д ж е т н ы й
к о д е к с
Р е с п у б л и к и
К а з а х с т а н

2.2.9. Определить инвести- Информа- МИТ, III Не тре-
ционные проекты, ция об МФ, квартал буетя
имеющие государст- исполне- МЭБП, 2005
венное значение, для нии в БРК (по года
финансирования Прави- согла-
которых целесообраз- тельство сова-
но рассмотреть воз- Респуб- нию)
можность выпуска лики
проектных облигаций, Казахстан
г а р а н т и р о в а н н ы х
П р а в и т е л ь с т в о м Р К ,
А О " Б а н к Р а з в и т и я
К а з а х с т а н а "

2.2.10 Развитие форм финан- Проект МФ, I квар- Не тре-
сирования на струк- Закона АФН (по тал буетя
турной основе с согла- 2005
распределением риска сова- года
в зависимости от нию),
потребностей различ- НБК (по
ных категорий инвес- согласо-
т о р о в в а н и ю) ,
(секьюритизация) МЭБП,
М И Т

2.2.11	Установление порядка выпуска коммерческих ценных бумаг	Проект Закона	АФН (по согла-	III квартал сова- н и ю)	Не требуется 2006 года
2.2.12	Проведение работы с информационными и аналитическими агентствами по обеспечению разработки ими ряда индексов рынка ценных бумаг	Информация в Прави- тельство ряда цен-	АФН (по согла- сова- нию), Респуб- лики Казахстан	IV квартал сова- нию), КФБ (по согласо- ванию)	Не требуется 2005 года
2.2.13	Расширение использо- вания рейтингов, в том числе по нацио- нальной шкале, для определения требований к порядку инвестирования активов, а также включения ценных бумаг в официальный список организатора т о р г о в	Проекты норма- тивных правовых актов	АФН (по согла- сова- нию)	IV квартал сова- нию)	Не требуется 2005 года
2.2.14	Стимулирование хеджирования рисков профессиональными участниками рынка ценных бумаг	Рекомен- дации	АФН (по согла- сова- нию)	II квартал сова- нию)	Не требуется 2007 года
2.2.15	Разработка порядка совершения операций хеджирования активов накопительных пенсионных фондов и страховых организа- ц и й	Проекты норма- тивных правовых актов	АФН (по согла- сова- нию)	В тече- ние сова- нию)	Не тре- буется одного квартала после вступле- н и я в

с и л у
с о о т в е т -
с т в у ю щ и х
и з м е н е н и й
в з а к о н
" О п е н -
с и о н н о м
о б е с п е ч е -
н и и в
Р е с п у б л и к е
К а з а х с т а н "

2.2.16 Организация торгов беспоставочными товарными фьючерсами на фондовой бирже Проекты нормативных актов КФБ (по согла- нию), А Ф Н (по с о г л а - с о в а - н и ю) Не тре- буется двух кварталов после органи- з а ц и и на то в а р н ы х б и р ж а х и п р о в е д е - н и я н а н е й р е г у - л я р н ы х т о р г о в з е р н о м , н е ф т ь ю и н е ф т е п р о - д у к т а м и и л и з а п у с к а г о с у д а р - с т в е н н о й с и с т е м ы м о н и т о - р и н г а д а н н ы х

в и т ь р а з м е щ е н и е
с в о и х ц е н н ы х б у м а г
н а м е ж д у н а р о д н ы х
ф о н д о в ы х р ы н к а х ,
п о о б я з а т е л ь н о м у
 п р е д в а р и т е л ь н о м у
в к л ю ч е н и ю д а н н ы х
ц е н н ы х б у м а г в
о ф и ц и а л ь н ы й с п и с о к
 к а з а х с т а н с к о г о
 о р г а н и з о в а н н о г о
 р ы н к а

2.3. Допуск иностранных ценных бумаг

б у м а г а м в ц е л я х и х
д о п у с к а к о б р а щ е н и ю
 н а о р г а н и з о в а н н о м
р ы н к е ц е н н ы х б у м а г
Р е с п у б л и к и К а з а х -
с т а н , о р г а н и з а т о р у
 т о р г о в

числе организован-	Респуб-	КФБ (по
--------------------	---------	---------

ного, в мировой лики согла-
рынок в рамках Казахстан сованию)
сотрудничества в
ЕвразЭС, ЕЭП и
других международных
сообществах

2.4. Совершенствование порядка налогообложения на рынке ценных бумаг

2.4.1. Рассмотрение вопроса Предло- МЭБП, I Не тре-
об отмене освобожде- жения в АФН (по квартал буетс-
ния от налогообложе- Прави- согла- 2006
ния доходов: тельство сова- года
- физических лиц по Респуб- нию),
депозитам и долговым лики МФ
ценным бумагам; Казахстан
- физических и
юридических лиц от
операций с государ-
ственными ценными
бумагами и агентскими
облигациями.

2.5. Создание Совета эмитентов

2.5.1. Создание Совета Проект АФН (по II Не тре-
эмитентов при норма- согла- квартал буетс-
Агентстве Республики тивного сова- 2005
Казахстан по регу- правового нию), года
лированию и надзору акта АФК (по
финансового рынка и согла-
финансовых органи- сова-
з а ц и й нию),
КАРД (по
согласо-

ванию)

3. ПОЛИТИКА ПО ОТНОШЕНИЮ К ИНФРАСТРУКТУРЕ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

3.1. Пересмотр требований к организационно-правовой форме лицензиатов рынка ценных бумаг с целью	Проект Закона	АФН (по согла-	III квартал сова-нию)	Не требуется 2006 года
		их	оптимизации	
3.2. Пересмотр требований к капитализации лицензиатов рынка ценных бумаг с целью их оптимизации	Проекты нормативных правовых актов	АФН (по согла-	I квартал сова-нию)	Не требуется 2005 года
				актов
3.3. Разработка требований к программно-техническому обеспечению и сертификации программного обеспечения лицензиатов рынка ценных бумаг	Проекты нормативных правовых актов	АФН (по согла-	II квартал сова-нию), СРО (по согла-сованию)	Не требуется 2005 года
3.4. Содействие внедрению электронных документов и электронной подписи при представлении отчетов от профессиональными участниками ценных бумаг	Проекты нормативных правовых профессиональными участниками ценных бумаг	АФН (по согла-	II квартал сова-нию)	Не требуется 2006 года
				актов рынка
3.5. Пересмотр требований к трансфер-агентской деятельности	Проекты нормативных правовых	АФН (по согла-	I квартал сова-нию)	Не требуется 2005 года
			актов	
3.6. Создать трансфер-агента на базе АО "Казпочта"	Получение лицензии на осуществле-	АИС, АО	IV квартал "Каз-почта"	Не требуется 2005 года

н и е (п о
 трансфер - согла -
 агентской сова -
 деятель - нию)
 н о с т и А О
 " К а з п о ч т а "

- 3.7. Создание нормативной базы для осуществления центральным депозитарием функций централизованной расчетной организации
 Проекты норма- тивных правовых расчетной организации
 АФН (по согла- сова- нию)
 I квартал 2005 года
 Не требуется
 актов брокеров - д и л е р о в
- 3.8. Стимулирование добровольного страхования отдельных рисков лицензиатами рынка ценных бумаг на с л у ч а й
 Проекты норма- тивных правовых на с л у ч а й
 АФН (по согла- сова- нию)
 II квартал 2005 года
 Не требуется
 актов де ф о л т а
- 3.9. Признание деятельности центрального депозитария безлицензионной и дополнение его
 Проект Закона и деятельности ведения системы держателей б у м а г
 АФН (по согла- сова- нию)
 I квартал 2005 года
 Не требуется
 функцией реест - ценных
- 3.10. Установление дополнительных требований к ценным бумагам и их эмитентам наивысшей категории официально- го списка фондовой биржи, в том числе в части обращения
 Проект норма- тивного правового акта
 АФН (по согла- сова- нию),
 III квартал 2007 года
 Не требуется
 КФБ (по согла- сова- нию)

а к ц и й с р е д и и н с т и т у -
 ц и о н а л ь н ы х и н в е с т о р о в
 л и б о м и н о р и т а р н ы х
 а к ц и о н е р о в .

- | | | | | | |
|-------|---|--|----------------|----------------------|---|
| 3.11. | Либерализация требований к эмитентам по включению и нахождению их ценных бумаг в категории, следующей за наивысшей, официального списка организатора торгов | Проекты нормативных правовых актов | АФН (по согла- | I квартал сова-нию), | Не требуется 2005 года КФБ (по согла-сованию) |
| 3.12. | Обеспечение разделения наивысшей категории официального списка организатора торгов на подкатегории (классы) с целью их специализации по видам | Проекты нормативных правовых актов | КФБ (по согла- | I квартал сова-нию), | Не требуется 2005 года АФН (по согла-сованию) |
| | | эмитентов, с учетом отраслей и специфики их деятельности | | | |
| 3.13. | Рассмотрение вопроса о возможности использования нелистинговой торговой площадки фондовой биржи в качестве котировочной системы | Рекомендации | КФБ (по согла- | I квартал сова-нию), | Не требуется 2005 года АФН (по согла-сованию) |
| 3.14. | Установление требований к системе резервного копирования и хранения информации | Проекты нормативных правовых | АФН (по согла- | I квартал сова-нию) | Не требуется 2005 года |

организатора торгов, актов
 центрального депози-
 тария, в том числе
 номинальных держате-
 лей и регистраторов

4. ПОЛИТИКА РЕГУЛИРОВАНИЯ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

4.1. Совершенствование государственного регулирования рынка ценных бумаг

- 4.1.1. Внесение изменений и дополнений в законодательство в части введения понятия инсайдерской информации и инсайдерской торговли и защиты прав инвесторов Проект Закона АФН (по III Не тре-
 кварта- буюется
 согла- 2006
 сова- года
 нию)
- 4.1.2. Внесение изменений и дополнений в уголов - Проект Закона АФН (по I Не тре-
 ный и административ - кварта- буюется
 ный кодексы в части сова- 2005
 нию) года
 наложения санкций по
 отношению к эмитен-
 там и лицензиатам
 рынка ценных бумаг,
 нарушающим требования
 законодательства
- 4.1.3. Проведение постоян- Аналити- НБК (по Еже- Не тре-
 ного (на ежеквар- ческий согла- квар- буюется
 тальной основе) обзор, сова- тально
 оперативного мони- представ- нию)
 торинга акционерных ляемый
 обществ и других в АФН
 предприятий с целью
 агрегированной
 оценки текущего
 состояния и кратко -

срочного прогноза
изменения экономичес-
кой конъюнктуры,
инвестиционного
климата, структуры
капитала и финансо-
вой устойчивости
сектора нефинансовых
корпораций
(в отраслевом разрезе)
с выделением сектора
акционерных обществ

4.1.4. Внесение изменений и Проект АФН (по III Не тре-
дополнений в законо- Закона согла- квартал буются
дательство, направ- сова- 2006
ленных на введение нию) года
разграничения компа-
ний на публичные и
частные

4.2. Формирование полноценной базы данных показателей рынка ценных бумаг

4.2.1. Разработка единой Проекты АФН (по II Не тре-
системы сбора, норма- согла- квартал буются
хранения и обработки тивных сова- 2005
данных по рынку правовых нию) года
ценных бумаг актов

4.3. Совершенствование принципов деятельности и функций саморегулируемых организации профессиональных участников рынка ценных бумаг

4.3.1. Совершенствование Проект АФН (по I Не тре-
принципов деятель- Закона согла- квартал буются
ности и функций СРО сова- 2005
нию) года

4.3.2. Пересмотр полномочий Проект АФН (по III Не тре-

СРО и установление Закона согла- квартал буетя
возможности предос- сова- 2006
тавления СРО по нию) года
усмотрению уполномо-
ченного органа права
на проведение аттес-
тации специалистов
для работы на рынке
ценных бумаг _____

П р и н я т ы е с о к р а щ е н и я :

АИС - Агентство по информатизации и связи;
АФК - Ассоциация финансистов Казахстана;
АФН - Агентство Республики Казахстан по регулированию и надзору финансового
рынка и финансовых организаций;
БРК - Банк Развития Казахстана;
КАРД - Казахстанская Ассоциация реестродержателей;
КФБ - Казахстанская фондовая биржа;
МИТ - Министерство индустрии и торговли Республики Казахстан;
МКИС - Министерство культуры, информации и спорта Республики Казахстан;
МФ - Министерство финансов Республики Казахстан;
МЭБП - Министерство экономики и бюджетного планирования Республики Казахстан;
НБК - Национальный Банк Республики Казахстан.