
**Утверждена Приказом Председателя
Агентства Республики Казахстан по
регулированию деятельности
регионального финансового центра
города Алматы**

от 8 декабря 2006 года № 68

**Программа развития
регионального финансового центра города Алматы до 2010 года**

**Алматы
2006 год**

Содержание

1. Паспорт (основные параметры Программы)
2. Введение
3. Анализ современного состояния финансового центра и казахстанского рынка ценных бумаг
 - 3.1. Статус финансового центра и его основные участники
 - 3.2. Текущее состояние казахстанского рынка ценных бумаг
 - 3.3. Характеристика казахстанских инвесторов
 - 3.4. Характеристика профессиональных участников
4. Цель и задачи Программы
5. Основные направления и механизмы реализации Программы
 - 5.1. Институциональное развитие финансового центра, отвечающего международным стандартам и способствующего привлечению иностранных участников
 - 5.2. Привлечение эмитентов и профессиональных участников в лице организаций, осуществляющих брокерскую и дилерскую деятельность, и институциональных инвесторов для работы в финансовом центре
 - 5.3. Обеспечение активного участия компаний, входящих в состав АО «Холдинг «Самрук», АО «ФУР «Казына», и других государственных организаций в деятельности финансового центра
 - 5.4. Вовлечение внутренних сбережений населения посредством рынка ценных бумаг для модернизации отечественной экономики
 - 5.5. Развитие и внедрение новых финансовых инструментов и фондовых технологий
 - 5.6. Совершенствование государственного регулирования рынка ценных бумаг и финансового центра
 - 5.7. Повышение инвестиционной привлекательности г. Алматы и формирование благоприятного инвестиционного имиджа Республики Казахстан за рубежом
 - 5.8. Организационно-техническое обеспечение деятельности финансового центра
6. Необходимые ресурсы и источники их финансирования
7. Ожидаемый результат от реализации Программы
8. План мероприятий по реализации Программы развития регионального финансового центра города Алматы до 2010 года

1. Паспорт (основные параметры Программы)

Наименование	Программа развития регионального финансового центра города Алматы до 2010 года
Разработчик	Агентство Республики Казахстан по регулированию деятельности регионального финансового центра города Алматы (далее – Агентство)
Основания для разработки	Сетевой график исполнения Общенационального плана мероприятий по реализации Послания Президента Республики Казахстан народу Казахстана от 1 марта 2006 года «Стратегия вхождения Казахстана в число пятидесяти наиболее конкурентоспособных стран мира» и Программы Правительства Республики Казахстан на 2006-2008 годы, утвержденный постановлением Правительства Республики Казахстан от 31 марта 2006 года № 222
Цель	Создание и развитие регионального финансового центра города Алматы (далее – финансовый центр или РФЦА), соответствующего международным стандартам и обеспечивающего успешную интеграцию казахстанского финансового сектора с международными рынками капитала, привлечение иностранных инвестиций, дальнейшее развитие казахстанского рынка ценных бумаг, повышение его капитализации и ликвидности, привлечение к работе на рынке ценных бумаг в качестве инвесторов физических лиц, и создание условий для экспорта казахстанского капитала
Основные задачи	- институциональное развитие финансового центра, отвечающего международным стандартам и способствующего привлечению иностранных участников; - привлечение эмитентов и профессиональных участников в лице организаций, осуществляющих брокерскую и дилерскую деятельность, и институциональных инвесторов для работы в финансовом центре; - обеспечение активного участия компаний, входящих в состав АО «Холдинг «Самрук», АО «ФУР «Казына», и других государственных организаций в деятельности финансового центра; - вовлечение внутренних сбережений населения посредством рынка ценных бумаг для модернизации отечественной экономики; - развитие и внедрение новых финансовых инструментов и фондовых технологий; - совершенствование государственного регулирования рынка ценных бумаг и финансового центра; - повышение инвестиционной привлекательности

	г. Алматы и формирование благоприятного инвестиционного имиджа Республики Казахстан за рубежом; - организационно-техническое обеспечение деятельности финансового центра
Необходимые ресурсы и источники финансирования	Реализация Программы может быть обеспечена посредством совершенствования соответствующих нормативных правовых актов, осуществления мероприятий совместно с государственными органами и компаниями, входящими в состав АО «Холдинг «Самрук» и АО «ФУР «Казына», а также потребует средства республиканского бюджета, размер которых будет уточняться в республиканском бюджете на соответствующий финансовый год, из них: В 2007 году - 1,95 млрд. тенге (средства республиканского бюджета на 2007 год). В 2008 году – 1,86 млрд. тенге (средства республиканского бюджета на 2008 год). В 2009 году - 6,24 млрд. тенге (средства республиканского бюджета на 2009 год). В 2010 году – 1,14 млрд. тенге (средства республиканского бюджета на 2010 год).
Ожидаемый результат	Реализация Программы будет способствовать созданию эффективно функционирующего регионального финансового центра города Алматы как нового сегмента международного финансового рынка для сосредоточения и транзита основных потоков капитала между странами СНГ, Восточной Европы и Азии
Срок реализации	2007-2010 годы

2. Введение

В 2005 году Правительством Республики Казахстан было принято решение о создании регионального финансового центра города Алматы, являющегося в данный момент центром для отечественных финансовых институтов. Данное решение было обусловлено опережающим развитием финансового сектора Республики Казахстан по сравнению с другими странами СНГ, стабильным ростом доли финансовых услуг в составе валового внутреннего продукта (3.9% на 1 октября 2006 года), внутренних накоплений, началом экспансии финансового капитала в страны СНГ и формированием кадрового состава в финансовой сфере. Это позволяет рассматривать финансовый сектор как один из ключевых в процессе дальнейшей диверсификации экономики Республики Казахстан, интеграции в мировую экономику и повышения конкурентоспособности.

Создание и успешное функционирование регионального финансового центра города Алматы тесно связано с дальнейшим развитием финансового сектора, и, в первую очередь, отечественного рынка ценных бумаг. В этой связи необходимо определить программу развития финансового центра, как среднесрочную стратегию создания инфраструктуры рынка ценных бумаг регионального масштаба, ориентированную на привлечение международных участников в лице брокерских и (дилерских) организаций и институциональных инвесторов и дальнейшее развитие отечественного рынка ценных бумаг в целях формирования масштабных средств на рынке капитала для финансирования потребностей реальной экономики и создания условий для экспансии отечественного финансового капитала за рубеж.

3. Анализ современного состояния финансового центра и казахстанского рынка ценных бумаг

3.1. Статус финансового центра и его основные участники

Законами «О региональном финансовом центре» и «О внесении изменений и дополнений в некоторые законодательные акты Республики Казахстан по вопросам создания регионального финансового центра города Алматы» определены функции Агентства, статус, участники и элементы инфраструктуры финансового центра.

Для обеспечения гарантий оптимального использования налоговых льгот и минимизации возможных злоупотреблений, статус РФЦА определен как особый правовой режим. Это обязывает брокеров и (или) дилеров, являющихся участниками финансового центра, иметь офис только на территории города Алматы.

На территории РФЦА создан специализированный финансовый суд, входящий в судебную систему Казахстана. Статус данного суда приравнен к статусу областного суда, в связи с чем процедура обжалования решений будет осуществляться только Верховным Судом Республики Казахстан.

Профессиональными участниками рынка ценных бумаг в РФЦА являются организации, прошедшие государственную регистрацию в качестве юридического лица и имеющие лицензию на осуществление брокерской и дилерской деятельности уполномоченного органа, осуществляющего регулирование и надзор за рынком ценных бумаг (далее – АФН). Таким образом, налоговые льготы будут представлены тем организациям, чья деятельность напрямую связана с работой в финансовом центре.

Международный совет при Агентстве выступает в качестве консультативного органа, в состав которого входят эксперты международного уровня в финансовой

и инвестиционной сферах, обладающие высокой репутацией в финансовом секторе. Деятельность международного совета направлена на следующее:

- подготовка рекомендаций по использованию лучшей международной практики в вопросах, касающихся деятельности РФЦА, с целью совершенствования предоставляемых РФЦА услуг, операций, правового режима и стимулов по привлечению участников;
- подготовка рекомендаций по нивелированию отрицательных последствий по существующим практикам и случаям в РФЦА, которые носят или в будущем могут нести ущерб предлагаемым условиям для текущих или перспективных инвесторов или других участников, а также репутации РФЦА.

Все вышеуказанные институты финансового центра на данный момент находятся на стадии формирования или становления.

3.2. Текущее состояние казахстанского рынка ценных бумаг

В Казахстане создана нормативная правовая база для функционирования рынка ценных бумаг и определены ее основные участники в лице фондовой биржи, центрального депозитария и других профессиональных участников. Продолжается совершенствование законодательства в области разработки и совершенствования финансовых инструментов, пруденциальных нормативов и правил инвестирования институциональных инвесторов, совершенствования норм корпоративного управления и защиты прав миноритарных инвесторов, развития форм коллективного инвестирования и привлечения к работе на рынке ценных бумаг в качестве инвесторов физических лиц, а также планируется принятие закона о противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных незаконным путем, и финансированию терроризма. Вышеуказанные элементы инфраструктуры рынка ценных бумаг и нормативная правовая база выступают в качестве основополагающих для дальнейшего развития регионального финансового центра.

Особенностью отечественного рынка капитала является несбалансированность уровня развития его составляющих элементов. При значительном росте объемов кредитования реального сектора экономики за счет средств банковского сектора, резко выделяется низкое использование хозяйствующими субъектами механизмов отечественного рынка ценных бумаг и, таким образом, мобилизация средств институциональных инвесторов в лице накопительных пенсионных фондов, страховых организаций и паевых инвестиционных фондов. Значительная доля внутренних накоплений в виде активов пенсионных и страховых организаций используется для финансирования банковского сектора, и, таким образом, опосредовано - реальной экономики. Рынок долевых ценных бумаг не задействован в качестве источника финансирования инвестиционных проектов и не отражает рыночную стоимость казахстанских компаний.

Особенностью казахстанского биржевого рынка является очевидное преобладание финансовых организаций, в основном, банков, как эмитентов корпоративных облигаций и акций. На 1 января 2006 года доля облигаций финансовых институтов в общей капитализации биржевого рынка корпоративных облигаций составила 91.7%, а акций – 43.0%. Отраслевая структура биржевого рынка облигаций свидетельствует об относительно низкой составляющей в нем других отраслей экономики, такие как нефтегазовый и горнорудный комплексы, транспорт и телекоммуникации, торговля и пищевая промышленность. В то время как на 1 ноября 2006 года рынок акций был на

40% представлен финансовыми институтами и на 40% - предприятиями нефтегазового комплекса. Это создает определенные риски для инвесторов и не позволяет диверсифицировать портфель инструментов в должной мере. Рынок акций характеризуется низким объемом акций, находящихся в свободном обращении. Активизация деятельности рынка ценных бумаг сдерживается слабым обращением корпоративных ценных бумаг, в частности, проявляющаяся в отсутствии дробления акционерного капитала, что препятствует приданию рынку массового характера.

Данная ситуация может быть объяснена следующими факторами.

С одной стороны, крупные корпорации, входящие в транснациональные компании, или крупные отечественные компании могут привлекать финансирование от материнских компаний или на международных рынках капитала по более низкой стоимости за счет относительно высокой кредитной устойчивости. Также, такого рода компании обычно нуждаются в более высоких объемах финансирования, чем может предоставить отечественный рынок капитала. В предыдущие годы, эти компании были заинтересованы, в основном, в привлечении долгового финансирования. За последнее время наблюдается тенденция к привлечению дополнительных средств посредством публичных размещений выпусков акций для удовлетворения инвестиционных потребностей, а также в целях определения рыночной капитализации. С другой стороны, существует ряд компаний, которые характеризуются низкой прозрачностью деятельности, высокой концентрацией собственности в руках немногочисленных акционеров, и, в этой связи, нежеланием раскрывать информацию о себе публично. Такие компании не заинтересованы в привлечении капитала на рынках ценных бумаг из-за требований по раскрытию информации и корпоративному управлению, что является основным препятствием для участия казахстанских институциональных инвесторов, относящихся к классу консервативных инвесторов, инвестиционная деятельность которых подлежит государственному регулированию. Существует также третий класс компаний, которые имеют повышенные риски деятельности и не находят на отечественном рынке ценных бумаг класса инвесторов, для которых повышенные риски инвестиций могут быть приемлемыми.

Текущее состояние и этап развития экономики страны, структура собственности (преобладание компаний со стратегическими и иностранными акционерами), отраслевая специфика деятельности казахстанских компаний, а также использованные механизмы проведения приватизации оказали прямое влияние на развитие рынка ценных бумаг, что отразилось в низкой доле акций акционерных обществ, находящихся в свободном обращении, низкой доли участия физических лиц в акционерном капитале компаний, доминантном развитии долгового рынка ценных бумаг и уменьшении доли государственных ценных бумаг.

Как следствие, казахстанский биржевой рынок ценных бумаг характеризуется относительно небольшим объемом капитализации и недостатком финансовых инструментов. За последние годы получил развитие рынок корпоративных облигаций. Сосредоточение контрольного пакета акций в руках стратегических инвесторов привело к неликвидности фондового рынка, на котором мало представлены привлекательные для инвесторов ценные бумаги устойчивых средних и крупных компаний. В 2005-2006 годах наблюдалась положительная динамика публичного размещения акций крупными отечественными компаниями и банками за рубежом. Так, произвели первичное размещение акций Kazakhmys PLC., АО «Разведка-Добыча» Казмунайгаз», Казахголд, АО «Казкоммерцбанк». Данные размещения явились успешными и демонстрируют интерес иностранного капитала к казахстанским активам.

На биржевом рынке ценных бумаг наблюдается также дисбаланс рынка в пользу размещений выпусков ценных бумаг по отношению к их вторичному обращению. Наблюдается удержание корпоративных облигаций до их погашения из-за отсутствия достаточного предложения ценных бумаг. При капитализации биржевого рынка акций и облигаций в 51.151,5 млн. долл. США на 29 ноября 2006 года, объем вторичного обращения составил только 4.214,1 млрд. тенге или 8%, что позволяет делать вывод о низкой ликвидности рынка ценных бумаг (таблица 1).

Таблица 1. Динамика развития рынка ценных бумаг в 2000-2006 годах (на конец периода, объемы – за период, «нсд» - нет сопоставимых данных)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 (до 29.11 вкл.)
Количество ценных бумаг, допущенных в официальный список (А и В), из них:	39	57	88	129	174	235	285
- акций	27	33	42	61	78	90	90
- облигаций	12	24	46	68	96	145	195
Количество эмитентов в официальном списке (А и В)	23	32	49	68	79	94	105
Капитализация биржевого рынка акций (млн. долл. США)	1.342,3	1.203,5	1.341,0	2.424,6	3.940,7	10.521,2	38.458,4
- % изменения	нсд	-10,3	+11,4	+80,8	+62,5	+167,0	+265,5
Капитализация биржевого рынка облигаций (млн. долл. США)	176,8	575,0	1.217,9	2.602,3	5.275,8	8.247,7	12.693,1
- % изменения	нсд	+225,2	+111,8	+113,7	+102,7	+56,3	+53,9
Итого капитализация (млн. долл. США)	1.519,1	1.778,5	2.558,9	5.026,9	9.216,5	18.768,9	51.151,5
- % изменения	нсд	+17,1	+43,9	+96,4	+83,3	+103,6	+172,5
Объемы торгов НЦБ (млн. долл. США), из них:	119,7	315,7	603,6	1.025,2	1.830,0	2.756,3	4.535,8
- первичное	18,8	46,8	33,3	96,4	156,3	124,7	321,6

размещение							
в том числе							
акции	0,004	0,6	16,1	7,6	24,1	62,9	6,8
в том числе							
облигации	18,8	46,1	17,2	88,7	132,2	61,8	314,8
- вторичное							
обращение	100,9	269,0	507,3	928,8	1.673,7	2.631,5	4.214,1
в том числе							
акции	67,6	81,1	125,5	263,2	942,3	948,9	1.552,3
в том числе							
облигации	30,0	122,6	244,8	515,4	721,0	1.654,0	2.661,8
в том числе							
ГПА	3,3	65,2	200,0	150,2	10,4	28,6	0

Источник: АО «Казахстанская фондовая биржа»

Практически не развит биржевой рынок производных инструментов, несмотря на неоднократные попытки его запуска. Одной из причин является интерес для участия на биржевом рынке, в основном, со стороны спекулянтов, которые не способны генерировать достаточный спрос на производные инструменты и их предложение. Тем не менее, валютные производные ценные бумаги широко востребованы банками, пенсионными фондами и компаниями для эффективного хеджирования валютных рисков. В 2006 году развитие валютных производных ценных бумаг получило значительный импульс на внебиржевом рынке. По опросу экспертов и динамике валютных торгов на АО «Казахстанская фондовая биржа» можно судить об объемах заключаемых контрактов, превышающих в совокупности 3 млрд. долл. США.

Отсутствует предложение ценных бумаг иностранными эмитентами. Притом, что российский рынок ценных бумаг является достаточно активным, казахстанские институциональные инвесторы не могут участвовать на данном рынке из-за нерешенной проблемы с номинальным держанием и непризнанием иностранных номинальных держателей в России.

3.3. Характеристика казахстанских инвесторов

Движущей силой для развития отечественного рынка ценных бумаг являются отечественные институциональные инвесторы в лице банков, пенсионных фондов, страховых организаций, инвестиционных фондов.

Совокупные активы крупных институциональных инвесторов – накопительных пенсионных фондов на 1 октября 2006 года составили 844,5 млрд. тенге, что составило 9.54% от ВВП, при этом сумма пенсионных накоплений составила 830,5 млрд. тенге. Совокупные активы банков второго уровня и страховых организаций составили 6.578,1 млрд. тенге и 114,1 млрд. тенге, соответственно. Темпы роста активов отечественных финансовых институтов за последние 10 лет были значительны и опережали темпы роста ВВП.

Динамика роста активов и изменения количества участников в 2000-2006 годах приведены ниже (таблица 2).

Таблица 2. Динамика роста активов институциональных инвесторов в 2000-2006 годах (на конец периода, «нд» - нет данных)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 (9 мес.)
Банки второго уровня							
- количество участников	48	44	38	35	35	35	34
- активы (млн. тенге)	527.949	816.625	1.144.965	1.675.981	2.687.479	4.515.139	6.578.061
- % изменения	+54,8	+54,7	+40,2	+46,4	+60,4	+68,0	+45,7
- ценные бумаги (млн. тенге)	нд	нд	194.527	328.325	466.493	651.727	776.700
- % изменения	нд	нд	нд	+68,8	+42,1	+39,7	+19,2
Накопительные пенсионные фонды							
- количество участников	15	15	16	16	16	14	14
- пенсионные накопления (млн. тенге)	112.649	182.383	269.752	368.348	483.990	648.581	830.496
- % изменения	+74,6	+61,9	+47,9	+36,6	+31,4	+34,0	+28,0
Страховые организации							
- количество участников	42	38	34	32	36	37	39
- активы (млн. тенге)	8.382	15.768	12.507	20.716	44.095	73.346	114.121
- % изменения	+14,9	+88,1	-20,7	+65,6	+112,9	+66,3	+55,6
Паевые инвестиционные фонды							
- активы (млн. тенге)	нд	нд	нд	нд	389	12.311 в 31,6	22.273
- % изменения	нд	нд	нд	нд	+100	раза	+80,9

Источник: Национальный Банк, АФН

Особенностью казахстанского класса портфельных инвесторов является жесткое регулирование их деятельности, так как они представляют собой класс консервативных инвесторов (пенсионные фонды, банки и страховые организации). Анализ участников биржевых торгов показывает практическое отсутствие иностранных и индивидуальных инвесторов, участие которых способствовало бы повышению ликвидности на рынке ценных бумаг. Так, в 2005 году, доля брокеров-дилеров и их клиентов в первичном

размещении негосударственных ценных бумаг составила только 7,0%, в то время как доля организаций, осуществляющих инвестиционное управление пенсионными активами, и банков составила 64,8% и 28,0%, соответственно, что свидетельствует о высоком доминировании инвесторов консервативного типа. Значительное участие средств пенсионных фондов также свидетельствует о долгосрочной направленности инвестиций.

По результатам 10 месяцев 2006 года можно судить об активизации участия физических лиц на рынке ценных бумаг. Так, доля физических лиц (по объемам операций) в покупке акций составила 13,8%, в продаже акций – 16,2%, что является значительным прогрессом по сравнению с предыдущими периодами, но пока нельзя рассматривать как устойчивое явление. Относительно низкая доля участия физических лиц в биржевой торговле корпоративными ценными бумагами объясняется объективными факторами и связана с недостаточным уровнем благосостояния граждан Республики Казахстан, не позволяющим им играть активную роль на фондовом рынке.

Отсутствие спекулятивной составляющей на рынке акций связано с низким объемом акций, находящихся в свободном обращении, и недостаточной прозрачностью деятельности некоторых компаний. Спекуляции на рынке облигаций ограничены из-за низкого объема обращения облигаций и искажения макроэкономических параметров, такие как доходность на безрисковые ценные бумаги в виде государственных ценных бумаг. Доходность государственных ценных бумаг составляет 3,58% при годовом уровне инфляции в 8,5%, что свидетельствует об их низкой эффективности, тогда как доходность по данным финансовым инструментам является основополагающей для оценки доходности на корпоративные облигации.

В целом, в сфере финансовых инструментов имеет место дисбаланс между спросом и предложением. Т.е. при наличии крупных отечественных институциональных инвесторов в лице пенсионных фондов, банков и страховых компаний в их арсенале отсутствуют высококачественные ценные бумаги с приемлемым уровнем доходности и относительно низким уровнем рисков для вовлечения их ресурсов в реальный сектор экономики. В то же время, при существующей потребности хозяйствующих субъектов в привлечении денег посредством выпуска высокорисковых, но потенциально высокодоходных ценных бумаг, объемы активов, имеющиеся у паевых инвестиционных фондов и других инвесторов, находящихся под менее жестким регулированием со стороны государства, не являются достаточными для удовлетворения этой потребности. Казахстанские средние и малые компании привлекают финансирование от банков второго уровня или на международных рынках капитала (американские биржи, площадка AIM (Alternative Investment Market) на лондонской бирже и другие) в качестве венчурных проектов.

Ранее была отмечена высокая динамика роста активов отечественных институциональных инвесторов, особенно накопительных пенсионных фондов. Фактические темпы роста пенсионных накоплений за 2004-2006 годы превышают прогноз темпов роста пенсионных накоплений, приведенных в Программе развития накопительной пенсионной системы на 2005-2007 годы, утвержденной Постановлением Правительства Республики Казахстан от 24 декабря 2004 года №1359 (см. Таблицу 3). Учитывая динамику роста пенсионных накоплений, сложившуюся на данный момент можно ожидать дальнейшее увеличение пенсионных накоплений до 2.400 млрд. тенге в 2010 году при среднем росте пенсионных накоплений на 30% в год.

Таблица 3. Динамика роста активов накопительных пенсионных фондов в 2004 – 2007 годы (прогноз и факт)

	2004 (прогн.)	2004 (факт)	2005 (прогн.)	2005 (факт)	2006 (прогн.)	2006 (9 мес.) (факт)	2007 (прогн.)
Пенсионные накопления (млн. тенге)	480.000	483.990	618.000	648.581	773.000	830.496	947.000
Прирост за год (млн. тенге)	112.000	115.642	138.000	164.591	155.000	107.438	174.000
Среднемесячны е поступления взносов (млн. тенге)	10.000	9.637	11.500	13.716	12.900	10.744	14.500
Темп роста пенсионных накоплений за год (%)	30	31	29	34	25	28	22

Источник: АФН, Программа развития накопительной пенсионной системы Республики Казахстан на 2005-2007 гг.

Таким образом, отечественные инвесторы остро нуждаются в долгосрочных инструментах инвестирования, создании возможностей для эффективного использования их ресурсов в финансировании реального сектора экономики, а также условий для экспорта аккумулируемых средств.

3.4. Характеристика профессиональных участников

На 1 ноября 2006 года было зарегистрировано 65 организаций, осуществляющих брокерскую и дилерскую деятельность на казахстанском рынке ценных бумаг. Также действует 16 регистраторов и 10 банков имеют лицензию на осуществление кастодиальной деятельности.

Требования по минимальному размеру собственного капитала брокеров и (или) дилеров, работающих на казахстанском рынке ценных бумаг, не являются высокими (30 млн. тенге с правом номинального держания и 5 млн. тенге без права номинального держания). Брокеры и (или) дилеры, имея невысокий уровень капитализации, таким образом, не могут позволить себе держать позиции и выступать эффективно в роли маркет-мейкеров. Данное обстоятельство также связано с отсутствием ликвидности и высоким спросом на ценные бумаги.

Низкая капитализация брокеров и (или) дилеров и низкая ликвидность рынка ценных бумаг не позволяют создать эффективную систему клиринговых расчетов на биржевом рынке, организовать операции займа ценных бумаг для покрытия позиций, так как кредитная устойчивость брокерских организаций является невысокой.

В настоящее время действует система расчетов по сделкам с ценными бумагами T+0, которая ограничивает возможности для работы на казахстанском рынке ценных бумаг для иностранных институциональных инвесторов. Помимо этого, АО «Казахстанская фондовая биржа» не гарантирует исполнение совершенных сделок. На

данный момент сложно ввести эффективную систему гарантирования расчетов на бирже в связи с низким объемом торгов и, как следствие, высокими требованиями по депозитной марже для покрытия рисков. Это не позволяет обеспечить твердую поставку или окончательное исполнение сделки, что является необходимым условием для привлечения иностранных инвесторов и активизации торгов на бирже.

Вышеназванные факторы тормозят создание эффективно функционирующего финансового механизма для вовлечения внешних инвестиций на фондовый рынок Казахстана и снижают его инвестиционную привлекательность.

4. Цель и задачи Программы

Целью Программы является создание и развитие регионального финансового центра города Алматы, соответствующего международным стандартам и обеспечивающего успешную интеграцию казахстанского финансового сектора с международными рынками капитала, привлечение иностранных инвестиций, дальнейшее развитие казахстанского рынка ценных бумаг, повышение его капитализации и ликвидности, привлечение к работе на рынке ценных бумаг в качестве инвесторов физических лиц, и создание условий для экспорта казахстанского капитала.

Достижение обозначенной цели настоящей Программы предполагает решение следующих задач:

- институциональное развитие финансового центра, отвечающего международным стандартам и способствующего привлечению иностранных участников;
- привлечение эмитентов и профессиональных участников в лице организаций, осуществляющих брокерскую и дилерскую деятельность, и институциональных инвесторов для работы в финансовом центре;
- обеспечение активного участия компаний, входящих в состав АО «Холдинг «Самрук», АО «ФУР «Казына», и других государственных организаций в деятельности финансового центра;
- вовлечение внутренних сбережений населения посредством рынка ценных бумаг для модернизации отечественной экономики;
- развитие и внедрение новых финансовых инструментов и фондовых технологий;
- совершенствование государственного регулирования рынка ценных бумаг и финансового центра;
- повышение инвестиционной привлекательности г. Алматы и формирование благоприятного инвестиционного имиджа Республики Казахстан за рубежом;
- организационно-техническое обеспечение деятельности финансового центра.

Решение этих задач будет осуществляться за счет дальнейшего совершенствования нормативной правовой базы и инфраструктуры финансового центра и рынка ценных бумаг, совершенствования регулирования рынка ценных бумаг и деятельности профессиональных участников и развития инфраструктуры города Алматы.

Реализация задач потребует инвестиций со стороны государства. По расчетам Агентства, для обеспечения деятельности Агентства, проведения мероприятий, создания элементов инфраструктуры рынка ценных бумаг в течение 2007-2010 гг. необходимо будет предоставление бюджетных средств на сумму 10 млрд. тенге. Предполагается, что часть средств будет инвестирована на возвратной основе на срок 3-5 лет в зависимости от

срока окупаемости инвестиций. По мере развития институтов рынка ценных бумаг, создание которых на данный момент невозможно с участием частного капитала, будет произведена приватизация этих компаний и передача этих функций частному сектору.

5. Основные направления и механизмы реализации Программы

Для создания в Казахстане эффективно действующего регионального финансового центра, как нового сегмента международного финансового рынка для сосредоточения и транзита основных потоков капитала между странами Восточной Европы и Азии через Алматы, необходимо определить основные направления и механизмы реализации настоящей Программы.

Деятельность финансового центра будет направлена на создание условий для повышения ликвидности рынка ценных бумаг и, в первую очередь, на расширение круга участников путем привлечения иностранных участников, а также принятие мер для создания сбалансированного рынка ценных бумаг. Участие иностранных инвесторов и брокеров и (или) дилеров означает необходимость создания условий и решение текущих вопросов по их деятельности, такие как удобная инфраструктура города, наличие офисных помещений, наличие квалифицированных кадров и возможность вести деловую документацию на английском языке.

Специальная торговая площадка финансового центра должна обеспечить бесперебойность работы технической инфраструктуры, гарантированность расчетов, наладить режим работы фондовой биржи с учетом временной разницы для осуществления расчетов и т.д. В обращении на площадке должны быть ценные бумаги, привлекательные как для иностранных, так и отечественных инвесторов. Деятельность финансового центра также должна быть направлена на создание условий для вовлечения внутренних сбережений населения в финансирование реального сектора экономики посредством развития рынка ценных бумаг, а также расширения доступа средних компаний на рынок капитала.

Во многих аспектах успешная реализация проекта по развитию финансового центра сопряжена с дальнейшими мерами по развитию казахстанского рынка ценных бумаг. Все вышеуказанные меры тесно связаны друг с другом и одинаково влияют на привлекательность финансового центра для работы как отечественных, так и иностранных финансовых институтов.

В целях достижения целей и реализации задач Программы определены направления и механизмы реализации Программы.

5.1. Институциональное развитие финансового центра, отвечающего международным стандартам и способствующего привлечению иностранных участников

Институциональное развитие финансового центра предполагает решение задач по развитию инфраструктуры рынка ценных бумаг, для того чтобы повысить привлекательность финансового центра для работы иностранных участников, усовершенствовать методы работы с учетом международных стандартов.

Повышение привлекательности финансового центра невозможно без создания соответствующей специальной торговой площадки, отвечающей международным стандартам.

Одним из вариантов решения данного вопроса, является учреждение специальной торговой площадки на базе АО «Казахстанская фондовая биржа», вливание дополнительных средств путем участия в акционерном капитале данной биржи акционерного общества «Региональный финансовый центр города Алматы» (далее – АО «РФЦА»), создание которого запланировано на 2007 год.

Альтернативой может быть создание новой фондовой биржи – администратора (оператора) специальной торговой площадки, и учредителями которой наряду с иными субъектами рынка будут и юридические лица, определяемые Агентством.

Принятие одного из указанных вариантов по развитию институционального развития финансового центра будет происходить по результатам оценки технической инфраструктуры акционерного общества «Казахстанская фондовая биржа», проведения переговоров с акционерами действующей фондовой биржи, а также с учетом мнений иных профессиональных участников рынка ценных бумаг.

Планируется создание национального рейтингового агентства для активизации рынка облигаций и клиринговой палаты для обеспечения гарантированности расчетов на биржевом рынке.

5.1.1. Специальная торговая площадка финансового центра

Специальная торговая площадка РФЦА должна обеспечить возможность участия для иностранных эмитентов и инвесторов и соответствовать международным стандартам работы фондовых бирж, иметь современное программное обеспечение, необходимые технические возможности, чтобы обеспечить бесперебойное функционирование торговой системы, иметь достаточную операционную мощность для обслуживания торговли финансовыми инструментами.

Расчетная палата биржи (или АО «Центральный депозитарий») должна работать в режиме, рассчитанном на международных инвесторов, обеспечить гарантированность расчетов по сделкам, механизмы клиринга и неттинга, что потребует проведения работы по техническому аудиту биржи и усовершенствованию программного обеспечения. Повышение требований к деятельности и конкурентоспособности биржи означают дополнительные затраты на увеличение уставного капитала биржи.

В настоящее время в соответствии с действующим законодательством Республики Казахстан фондовая биржа является некоммерческой организацией, акции которой находятся в собственности у профессиональных участников рынка ценных бумаг. В мировой практике в целях повышения открытости деятельности фондовых бирж, стандартов корпоративного управления и эффективности наблюдается переход к коммерциализации фондовых бирж. Под коммерциализацией подразумевается функциональная и акционерная диверсификация.

Учитывая это, и в связи с необходимостью повышения конкурентоспособности, необходимо принять меры по коммерциализации биржи, с сохранением государственной доли в уставном капитале биржи. Сохранение доли государства необходимо в целях регулирования деятельности биржи и обеспечения соблюдения интересов ее участников. Возможно также привлечение в качестве участника и\или члена фондовой биржи одной из зарубежных фондовых бирж.

Агентство планирует принять ряд мер по внесению изменений в законодательство в целях изменения статуса биржи, а также увеличению ее уставного капитала для осуществления поставленных задач. Предполагается, что уставной капитал биржи будет увеличен за счет привлечения дополнительных участников, в том числе АО «РФЦА».

При дивидендной политике в 5-10% от стоимости акций биржи, окупаемость вложений будет достигнута через 10-20 лет без учета возможного роста цены акций.

5.1.2. Создание клиринговой палаты

Для привлечения иностранных участников на рынок ценных бумаг необходимо также решить вопрос по дальнейшему совершенствованию инфраструктуры рынка ценных бумаг и созданию системы расчетов по нетто-позициям с гарантированным исполнением сделок за счет средств гарантийного фонда.

Необходимым участником при расчетах должен выступить центральный контрагент. На первом этапе планируется разработать комплекс мероприятий по постепенному внедрению нетто-расчетов, повышению уровня капитализации брокеров и (или) дилеров, являющихся участниками РФЦА, определению клиринговых членов среди участников РФЦА и механизму создания гарантийного фонда. По мере активизации рынка ценных бумаг и торговли на специальной торговой площадке РФЦА планируется провести переговоры с участниками рынка ценных бумаг и создать клиринговую палату.

5.1.3. Создание национального рейтингового агентства

Создание рейтингового агентства является важным элементом для отечественного долгового рынка ценных бумаг. Активное привлечение малых и средних компаний на фондовый рынок требует адекватной оценки их кредитоспособности, однако, из-за их масштабов, привлечение международных рейтинговых агентств не всегда экономически оправдано. Новый импульс также должен получить рынок секьюритизированных активов, в связи с принятием Закона Республики Казахстан «О секьюритизации», и инфраструктурных облигаций, что также требует адекватной оценки кредитных рисков этих проектов и структур.

Для этого в 2007 году планируется провести переговоры и привлечь международные финансовые институты, такие как Европейский Банк Реконструкции и Развития, МФК, или ведущие рейтинговые агентства для участия в создании национального рейтингового агентства. На первоначальном этапе становления национального рейтингового агентства потребуется участие государства до момента должной активизации его деятельности, признания его профессиональными участниками и инвесторами и формирования базы постоянных клиентов. В последующем предполагается приватизация агентства частными структурами с сохранением независимости и публичности решений о присвоении рейтингов.

Агентство планирует, что акционером на первом этапе выступит АО «РФЦА», которое предоставит 281,6 млн. тенге для уставного капитала рейтингового агентства. Ожидается, что возврат средств возможен через 2-3 года, после продажи доли АО «РФЦА».

5.1.4. Дальнейшее совершенствование работы профессиональных участников финансового центра

Агентство предполагает изучить опыт работы организаций, осуществляющих брокерскую и дилерскую деятельность, зарегистрированных в финансовом центре, с целью устранения административных барьеров для их оптимального функционирования.

В частности, в 2007 году будет проведена работа по анализу деятельности участников финансового центра с целью определения оптимальной структуры создания и владения дочерних организаций в финансовом центре казахстанскими профессиональными участниками. Это связано с тем, что деятельность брокеров и (или) дилеров – участников финансового центра законодательно ограничена рамками финансового центра, что осложняет дальнейший рост и расширение их деятельности с целью комплексного обслуживания инвесторов вне пределов финансового центра и создания возможностей для работы на международных рынках ценных бумаг.

Агентство планирует изучить возможность разделения налогового учета у существующих отечественных брокеров и (или) дилеров с целью устранения искусственных административных барьеров и привлечению более широкого круга участников в финансовый центр. Данная мера будет также способствовать укрупнению капитализации брокеров и (или) дилеров, что позволит снизить риски работы в финансовом центре.

Агентство совместно с АФН также будет принимать меры по стимулированию развития функций маркет-мейкера.

5.2. Привлечение эмитентов и профессиональных участников в лице организаций, осуществляющих брокерскую и дилерскую деятельность, и институциональных инвесторов для работы в финансовом центре

Развитие деятельности финансового центра и его становление в качестве регионального связано с расширением спектра участников финансового центра – организаций, осуществляющих брокерскую и дилерскую деятельность, инвесторов, и эмитентов в региональном и международном масштабе.

На 1 этапе – 2007 год – Агентство намерено направить свою деятельность по расширению спектра покрытия казахстанских эмитентов и участников. Так, будет проведена работа с компаниями, входящими в АО «Холдинг «Самрук» и АО «ФУР «Казына», средними и малыми компаниями, эмитентами, имеющими активы в Казахстане, листинг акций которых осуществляется на зарубежных рынках ценных бумаг. Также, Агентство создаст условия для привлечения в листинг на специальной торговой площадке финансового центра ценных бумаг средних и мелких казахстанских компаний за счет снижения листинговых требований. В этой связи будут приняты меры по проведению совместно с акиматами областей встреч с потенциальными эмитентами, разъяснению принципов функционирования финансового центра и спектра финансовых инструментов, которые активно используются на отечественном рынке ценных бумаг.

Агентство продолжит работу по привлечению профессиональных участников, институциональных инвесторов и потенциальных эмитентов из Российской Федерации и Республики Украина. Такой выбор стран определен исходя из наличия большого количества эмитентов, степенью развитости и высокого уровня интеграции с экономикой Казахстана. Также необходимо будет провести переговоры и продолжить работу на

межгосударственном уровне по устранению административных и юридических барьеров для участия российских эмитентов в работе финансового центра с целью признания казахстанских номинальных держателей российскими властями.

Агентство планирует провести особую работу с потенциальными эмитентами в областях Российской Федерации, граничащими с Республикой Казахстан, которые имеют торговые и финансовые связи с казахстанскими компаниями, хорошо понимают казахстанскую финансовую систему и могут найти привлекательным источником финансирования организацию выпусков в РФЦА.

Будет также проводиться работа по разъяснению принципов функционирования и устранению барьеров для участия других стран СНГ (Кыргызстан, Узбекистан и другие).

На 2 этапе – 2008-2009 годы – будет проводиться активная работа в странах СНГ и граничащих с Казахстаном областях Китайской Народной Республики. По мере становления фондового рынка и роста его объемов, дальнейшего развития экономических и политических взаимоотношений, Китай может выступить стратегическим партнером, заинтересованным в работе РФЦА, учитывая большой арсенал совместных инвестиционных проектов и высокий уровень налаженных взаимовыгодных экономических отношений со всей ключевой группой рынка.

На 3 этапе - с 2009 года – будет проводиться работа с другими азиатскими странами и странами Персидского залива. Сформированный фондовый рынок должен послужить привлекательной нишей для притока инвестиций азиатских стран, которые будут заинтересованы в инвестициях, ожидая ускоренный рост курсовой стоимости акций и активности на рынке.

С активизацией деятельности РФЦА, предложением расширенного спектра финансовых инструментов и эмитентов, представляющих разные сектора экономики и страны, несомненно, возрастет интерес со стороны иностранных инвесторов, как из региона, так и международных финансовых центров.

Для проведения деятельности по привлечению эмитентов и участников Агентству необходимо не менее 100 млн. тенге в год для проведения семинаров, рабочих встреч и конференций.

Помимо мероприятий, направленных на привлечение иностранных участников и эмитентов, необходимо также повышения заинтересованности средних и крупных предприятий производственного сектора в выходе на отечественный рынок ценных бумаг и использование фондового и облигационного рынка казахстанскими субъектами малого и среднего бизнеса, как наиболее инновационного и динамичного сегмента экономики. Крайне важной в период ускоренного развития фондового рынка является работа Агентства с новыми эмитентами по выводу их акций на фондовый рынок и увеличению обращения на вторичном рынке. Увеличение числа эмитентов, чьи акции являются ликвидными, позволит оживить рынок и создать потенциал роста капитализации. В этой связи, Агентству совместно с другими государственными органами нужно продолжить работу по сокращению теневого бизнеса, повысить уровень корпоративной культуры и прозрачности структуры собственников, усилить защиту прав акционеров, особенно миноритарных, а также принять дальнейшие меры по созданию индустриальной экономики, которые являются глобальными задачами для казахстанской экономики.

Важнейшим направлением деятельности РФЦА является содействие изменению структуры собственности - формированию мелкой массовой структуры акционерного капитала, увеличению доли отечественных розничных инвесторов в текущих операциях

на рынке акций. В Казахстане сформировалась структура акционерного капитала, в которой значительную и растущую долю занимают крупные акционеры, стремящиеся к полному контролю пакета акций. Такая структура акционерного капитала делает невозможным создание массового ликвидного рынка акций (подобного США), на рынке обращается только незначительная часть акций (остальные акции сосредоточены в крупных пакетах, которые практически не имеют обращаемости).

Важной задачей является снижение административных и временных издержек по выпуску ценных бумаг. Необходимо рассмотреть возможность использования экономических мер, которые могут стимулировать интерес к использованию рынка ценных бумаг для привлечения инвестиций, например, частичное снижение подоходного налога при привлечении средств на биржевом рынке при условии поддержания количества акций в свободном обращении на уровне 30 % и минимальных порогов ликвидности.

5.3. Обеспечение активного участия компаний, входящих в состав АО «Холдинг «Самрук», АО «ФУР «Казына», и других государственных организаций в деятельности финансового центра

Созданные в Казахстане государственные институты развития, включая АО «Банк развития Казахстана», инвестиционный и инновационные фонды, целенаправленно ориентированы на масштабные инвестиционные проекты. Осуществление вышеназванными финансовыми институтами крупных инвестиционных программ, связанных с мультипликативным эффектом экономического роста и с улучшением качества жизни населения должно быть нацелено на использование смешанного (государственного и частного) финансирования. За исключением нескольких выпусков инфраструктурных облигаций, на данный момент фактически отсутствует механизм привлечения средств отечественных институциональных инвесторов для финансирования государственных инфраструктурных и инвестиционных проектов; государственные структуры, акиматы областей и институты развития практически не используют средства накопительных пенсионных фондов для их финансирования. Аналогичная ситуация наблюдается и в деятельности национальных компаний, которые могли бы привлекать финансирование путем выпуска долговых ценных бумаг на отечественном фондовом рынке по конкурентной стоимости финансирования. В этой связи, необходимо рассмотреть возможность разрешения заимствований акиматами областей.

Также на данный момент не задействованы механизмы финансирования посредством рынка ценных бумаг потребностей структур, созданных в результате государственно-частного предпринимательства с акиматами областей и городов. Использование соответствующих механизмов - секьюритизация активов, выпуск проектных и инфраструктурных облигаций, позволили бы им привлечь и задействовать долгосрочные средства казахстанских институциональных инвесторов, которые остро нуждаются в долгосрочных ценных бумагах. Одним из вариантов финансового инструмента, который мог бы быть использован в качестве альтернативы отдельным выпускам облигаций, является создание пула инвестиционных проектов в виде инвестиционного фонда, паи которого могли бы быть предложены для инвестиций казахстанским пенсионным фондам. При этом, должны быть продуманы коммерческая окупаемость финансируемых проектов и наличие потока поступлений от финансирования проектов с целью формирования устойчивого интереса к предложенным инструментам.

Компании, входящие в состав АО «Холдинг «Самрук», и институты развития АО «Фонд устойчивого развития «Казына» должны прилагать усилия по становлению

и развитию финансового центра путем выпуска ценных бумаг на отечественном рынке. Учитывая инвестиционные потребности данных компаний, разные финансовые инструменты, которые могут быть ими использованы, возможны следующие варианты их участия в активизации деятельности финансового центра.

- Выпуск акций компаниями, входящими в состав АО «Холдинг «Самрук», и их размещение среди широкого круга участников с увеличением доли розничных инвесторов. При этом, важными факторами будут дальнейшее совершенствование корпоративного управления в данных компаниях, разработка четкой и прозрачной дивидендной политики в целях повышения привлекательности акций данных компаний.

- Привлечение долгового финансирования на отечественном рынке при сопоставимом уровне доходности, выпуск проектных облигаций, обеспеченных активами. Так, в краткосрочном периоде компании АО «ФУР «Казына» предполагают следующее.

- о АО «Банк развития Казахстана» рассматривает возможность размещения облигаций деноминированных в национальной валюте в пределах облигационной программы для финансирования проектов в 2006-2007 годах. Согласно предварительным оценкам, объем первой облигационной программы может составить 30-40 млрд.тенге, три и более выпусков в рамках программы со сроками обращения 10, 15 и 20 лет.

- о АО «Фонд развития малого предпринимательства» рассматривает возможность выпуска и размещения второго облигационного займа в размере 5 млрд. тенге для финансирования проектов малого предпринимательства.

- Создание венчурных фондов инвестирования для финансирования среднесрочных и долгосрочных проектов институтов развития, представляющих интерес для инвесторов с долгосрочной направленностью активов, таких как пенсионные фонды. Возможность участия в деятельности венчурных проектов позволит пенсионным фондам предоставить свои ресурсы для финансирования долгосрочных проектов и возможной высокой отдачей этих проектов при разделении рисков среди большего круга участников.

- Консультирование и подготовка клиентов компаний АО «ФУР «Казына» для выхода на фондовый рынок.

- Участие в развитии рынка валютных производных инструментов посредством проведения сделок по хеджированию валютных рисков на открытом рынке.

Сотрудничество Агентства с государственными органами и эмитентами по крупнейшим инвестиционным проектам, разработка финансовых инструментов, отвечающих их потребностям (секьюритизация, проектные облигации, пул инвестиционных проектов и т.д.), объединение казахстанских финансовых посредников для продвижения новых ценных бумаг на рынок, контроль за исполнением эмитентами взятых на себя инвестиционных обязательств, позволит внести существенный вклад в модернизацию экономики страны. Таким образом, может быть создан новый класс потенциальных эмитентов на РФЦА в лице крупных и средних предприятий в разных отраслях экономики, таких как, транспорт, строительство, производство строительных материалов, коммуникации, энергетика и др.

5.4. Вовлечение внутренних сбережений населения посредством рынка ценных бумаг для модернизации отечественной экономики

Характеристикой макроэкономической политики РФЦА должно служить содействие развитию как институтов коллективных сбережений в лице паевых инвестиционных фондов, так и активное содействие становления рынка розничных операций с ценными бумагами, развитию видов услуг, оказываемых населению, и профессиональных участников, ориентированных на работу непосредственно с физическими лицами. В тоже время помимо создания инфраструктуры для организации работы с физическими лицами, необходимо принятие комплекса мер по повышению образованности населения о рынке ценных бумаг, о рисках и возможностях, финансовых услугах, предоставляемых брокерами и (или) дилерами, и т.д. Необходимо также повышение доверия населения к работе финансовых организаций, что возможно за счет более жесткого регулирования их деятельности, обеспечения стабильности их функционирования.

Учитывая, что крупные свободные денежные ресурсы сосредоточены у населения, необходимо обеспечить эффективное использование этих сбережений в развитии рынка ценных бумаг, что позволит направить эмитентов на диверсификацию структуры акционерного капитала в русло формирования значительного количества розничных инвесторов, которые без посредников смогут принимать на себя финансовые риски. Также это обеспечит становление института собственности и наследования ценных бумаг долгосрочного характера.

С этой целью необходим мониторинг структуры собственности в Казахстане и работа с крупнейшими эмитентами, направленная на рост доли акционерных капиталов, относящейся к мелким акционерам, находящейся в ликвидной форме.

Одной из мер по увеличению активности мелких частных инвесторов может выступить размещение доли акций компаний, входящих в состав АО «Холдинг «Самрук», среди большого количества людей, примером которого выступил АО «Казахтелеком» путем предложения 4% от акций населению через трансфер-агентскую сеть АО «Казпочта». Данная мера является первой на пути повышения интереса населения через приватизацию компаний, деятельность которых широко известна населению.

Для решения вопросов повышения осведомленности населения о финансовых услугах и их доступности необходимо проведение ряда мероприятий, включая повышение образовательного уровня пользователей финансовых услуг, мобилизацию индивидуальных накоплений населения, обучение инвесторов – физических лиц, в том числе пропагандой финансовой культуры через средства массовой информации при активном участии государственных средств массовой информации как наиболее авторитетных источников информации для населения.

5.5. Развитие и внедрение новых финансовых инструментов и фондовых технологий

Для выполнения РФЦА задачи по привлечению денежных ресурсов для финансирования реального сектора необходимо создание новых финансовых инструментов и фондовых технологий на организованном рынке ценных бумаг. Агентство будет способствовать дальнейшему расширению спектра финансовых инструментов, а также принятию мер по повышению ликвидности на биржевом рынке. Основной упор будет сделан на дальнейший рост капитализации рынка и увеличение перечня долговых инструментов.

Для создания новых финансовых инструментов и внедрения фондовых технологий на организованном фондовом рынке, диверсификации инвестиционных рисков необходимы:

- поддержка на первом этапе крупнейших проектов и организация их финансирования (инфраструктурные, структурные и секьюритизированные облигации);
- развитие рынка коммерческих ценных бумаг;
- дальнейшее развитие рынка корпоративных облигаций - предполагается, что ежегодный объем выпуска корпоративных облигаций на РФЦА составит порядка 8 млрд. долларов в 2010 году, из них объем выпуска казахстанскими эмитентами составит почти 6 млрд. долларов;
- секьюритизация долговых обязательств предприятий и обеспечение возвратности средств путем осуществления выпуска ценных бумаг в соответствии с Законом Республики Казахстан «О секьюритизации»;
- выпуск производных финансовых инструментов на обращающиеся ценные бумаги, валюту и товары (зерно, золото, ГСМ);
- использование акций инвестиционных фондов, обращающихся на фондовых биржах (Exchange Traded Funds), представленных акциями промышленных предприятий, обращающихся на бирже;
- использование структурных нот, привязанных к разным видам рисков;
- выпуск акций государственных и компаний, входящих в состав АО «Холдинг «Самрук», для широкого круга частных инвесторов;
- создание тенгового бенчмарка и кривой доходности безрисковых ценных бумаг для развития валютных производных ценных бумаг;

Также для расширения деятельности финансового центра необходимо рассмотреть возможность для:

- расширения видов деятельности, разрешенных на территории РФЦА посредством увеличение перечня финансовых услуг, например, финансовые услуги, совместимые с принципами Ислама и др.;
- развития инфраструктуры инвестиционного консультирования;
- снижения для эмитентов издержек, связанных с выходом на рынок ценных бумаг;
- создания основы для осуществления торговых операций с использованием сети Интернет.

5.6. Совершенствование государственного регулирования рынка ценных бумаг и финансового центра

Совместно с АФН должна быть продолжена работа по дальнейшему совершенствованию государственного регулирования рынка ценных бумаг и финансового центра. Комплекс мер должен быть направлен на развитие и внедрение финансовых инструментов, повышение стандартов деятельности профессиональных участников и увеличение их капитализации, совершенствование листинговых правил и допуска ценных бумаг на специальную торговую площадку РФЦА, защиту прав инвесторов.

Деятельность финансового центра должна отвечать международным стандартам и Европейским директивам по рынку ценных бумаг. Должен быть принят закон о противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных незаконным путем, и финансированию терроризма, и соответствующие нормативные акты, регулирующие вопросы по борьбе с отмыванием денег, в целях противодействия использованию финансового центра в неспециализированном направлении. Для работы в финансовом центре должны привлекаться известные брокера и дилеры, деятельность которых должна регулироваться.

Кроме того, по результатам анализа законодательства Республики Казахстан с учетом мнений финансовых институтов для совершенствования правового обеспечения инвестиционной деятельности будут внесены поправки в законодательные акты по вопросам корпоративного управления, функционирования фондовой биржи как коммерческой организации и др.

На первом этапе для создания массового и ликвидного фондового рынка требуется усовершенствовать операционную структуру рынка ценных бумаг, что предполагает содействие РФЦА в регулировании финансовых рисков в организациях, осуществляющих брокерскую и дилерскую деятельность, посредством постепенного увеличения капитализации брокерских и дилерских компаний. Требуется обеспечить снижение концентрации рынка на операциях небольшой группы его крупнейших участников (недопущение олигополистичности рынка, влекущего к его манипулируемости, неконкурентности, искусственному уровню доходности).

Помимо этого, требует дальнейшего совершенствования система льгот для эмитентов, привлекаемых для листинга ценных бумаг на специальной торговой площадке финансового центра, которая представлена в настоящее время в виде возмещения затрат на аудит. В связи с тем, что возмещение затрат производится из государственного бюджета, исполнение данной меры занимает время и приводит к потере эффективности меры для привлечения эмитентов.

Агентство также продолжит меры по дальнейшему совершенствованию требований к эмитентам и их финансовым инструментам по допуску на площадку РФЦА. В частности, предполагается создать несколько площадок – для крупных, средних и венчурных компаний.

5.7. Повышение инвестиционной привлекательности города Алматы и формирование благоприятного инвестиционного имиджа Республики Казахстан

Задача регионального лидерства Казахстана предполагает совместные усилия финансового сектора и государственных структур по продвижению финансового центра. В фокусе развития города Алматы как новой финансовой столицы для стран СНГ и Центральной Азии необходимо закрепление конкурентоспособности регионального финансового центра. Это требует принятия мер по дальнейшему улучшению инвестиционного климата в Республике Казахстан, формированию благоприятного инвестиционного имиджа, повышению кредитного рейтинга страны, развитию инфраструктуры центра и города, проведению обширной информационной и рекламной программы по освещению деятельности финансового центра в стране и за рубежом.

В этих целях необходимо проведение совместных мероприятий с государственными органами и институтами, ответственными за освещение инвестиционного имиджа республики за рубежом и поднятие инвестиционной привлекательности города.

Для создания системы государственной информационной поддержки инвестиций необходимо:

- постоянно вести информационные кампании, направленные на стимулирование инвестиций в Республику Казахстан, привлечение к работе в финансовом центре, разъяснению принципов его функционирования, что предполагает проведение презентаций, семинаров, участие и проведение отраслевых конференций для потенциальных участников рынка;
- постоянная информационная поддержка деятельности финансового центра и его участников в процессе регистрации на РФЦА, а также обеспечение обратной связи;
- создание специализированных теле- и радиопрограмм для информационной поддержки инвестиционных программ казахстанских предприятий, интеграции РФЦА в международное информационное пространство посредством организации телепередач на международных бизнес-каналах, аналогичных CNBC, РБК и ВВС;
- создание собственного спутникового телеканала с вещанием на территории не только Казахстана, но и на территории других стран, обеспечивающего постоянную информационную поддержку и освещение деятельности финансового центра в международном информационном пространстве с целью обращения внимания и привлечения на казахстанский рынок капитала профессиональных участников международного фондового рынка и зарубежных инвесторов;
- создание периодического информационно-аналитического вестника о деятельности финансового центра с периодичностью издания не реже одного раза в месяц;
- разработка регулярных программ о фондовом рынке для населения посредством средств массовой информации, а также ведение обязательного финансового образования для студентов и школьников.

Для освещения деятельности финансового центра и повышения инвестиционной привлекательности города для иностранных участников необходимо проведение совместных PR и рекламных компаний акиматом города и Агентством. В число мер должны войти активная пропаганда регионального финансового центра через проведение образовательных лекций, семинаров, проведение конкурсов среди газет на наилучшее освещение и обзор финансовых новостей, конкурсов на лучшее знание английского языка. Для обеспечения доступности информации и более широкой вовлеченности населения необходимо использование сайта акимата. Также для привлечения региональных эмитентов Казахстана необходима широкая поддержка со стороны акиматов областей, с привлечением областного телевидения и газет.

Помимо этого, требуется проведение работы акиматом города Алматы по улучшению инфраструктуры города, совершенствованию телекоммуникационной оснащенности и доступа к Интернету, улучшению дорог и дорожного движения, строительству дополнительных гостиниц, мест общественного питания. Создание новых рабочих мест должно привести к развитию городов-спутников, которые должны заниматься вопросами обслуживания инфраструктуры города, занятости населения.

Необходимо также проводить меры в сфере образования для дальнейшего развития и повышения квалификации финансовых специалистов посредством создания возможностей для обучения в Казахстане и за рубежом, в том числе путем государственного заказа по программе обучения «Болашак» и предоставления

государственных образовательных грантов в ВУЗах страны по специализации «корпоративные финансы», «банковское дело» и «управления финансовыми рисками».

5.8. Организационно-техническое обеспечение деятельности финансового центра

Сетевым графиком исполнения Общенационального плана мероприятий по реализации Послания Президента Республики Казахстан народу Казахстана от 1 марта 2006 года «Стратегия вхождения Казахстана в число пятидесяти наиболее конкурентоспособных стран мира» предусматривается создание специальной торговой площадки финансового центра, оснащенной соответствующей технической инфраструктурой для проведения операций.

В соответствии с Законом Республики Казахстан «О региональном финансовом центре города Алматы» специальной торговой площадкой финансового центра является торговая площадка фондовой биржи, функционирующей на территории города Алматы. В настоящее время единственной фондовой биржей на территории города Алматы является АО «Казахстанская фондовая биржа». Однако, ее материально-техническое оснащение не отвечает потребностям с учетом привлечения международных профессиональных участников рынка ценных бумаг.

Поэтому, учитывая комплексное развитие деятельности регионального финансового центра города Алматы и международный опыт, а также то, что Агентство как государственный орган не может заниматься операционной (коммерческой) деятельностью, в 2007 году будет создана коммерческая организация в форме акционерного общества со 100-ным участием государства – акционерное общество «Региональный финансовый центр города Алматы».

Имущество АО «РФЦА» будет сформировано за счет средств выделенных из республиканского бюджета на 2007 – 2010 годы для формирования его уставного капитала и функционирования, доходов полученных в результате его деятельности и иного имущества, приобретаемого по основаниям, не запрещенным законодательством Республики Казахстан.

Основными направлениями деятельности АО «РФЦА» будут:

- развитие, поддержка и администрирование инфраструктуры финансового центра;
- оснащение специальной торговой площадки регионального финансового центра соответствующей технической инфраструктурой для проведения операций;
- предоставление риэлтерских, рекрутинговых, консалтинговых, информационных и иных услуг участникам финансового центра;
- подготовка информационно-аналитических обзоров по сделкам с ценными бумагами;
- проведение маркетинговых исследований.

АО «РФЦА» будет участвовать в создании специальной торговой площадки, национального рейтингового агентства, клиринговой палаты, телевизионного бизнес-канала, других институтов и структур, необходимых для развития финансового центра.

АО «РФЦА» также будет обеспечивать создание, администрирование и функционирование бизнес-центра на территории финансового центра и оказание связанных с ним всех видов услуг (предоставление офисов, конференц-залов, оборудования и т.д. в аренду). В рамках данной работы планируется приобретение бизнес-центра с завершенной инфраструктурой, в котором будут размещены Агентство, АО «РФЦА», фондовая биржа, центральный депозитарий, специализированный финансовый суд, а также участники РФЦА.

6. Необходимые ресурсы и источники их финансирования

Реализация Программы может быть обеспечена посредством совершенствования соответствующих нормативных правовых актов, осуществления мероприятий совместно с государственными органами и компаниями, входящими в состав АО «Холдинг «Самрук» и АО «ФУР «Казына», а также потребует выделение средств из республиканского бюджета, размер которых будет уточняться в республиканском бюджете на соответствующий финансовый год, из них:

- В 2007 году - 1,95 млрд. тенге (средства республиканского бюджета на 2007 год).
- В 2008 году – 1,86 млрд. (средства республиканского бюджета на 2008 год).
- В 2009 году - 6,24 млрд. тенге (средства республиканского бюджета на 2009 год).
- В 2010 году – 1,14 млрд. тенге (средства республиканского бюджета на 2010 год).

7. Ожидаемый результат от реализации Программы

Реализация настоящей Программы развития позволит создать и развить в Казахстане финансовый центр, соответствующий международным стандартам и обеспечивающий успешную интеграцию казахстанского финансового сектора с международными рынками капитала, привлечение в страну иностранных и отечественных инвестиций, создание условий для экспорта казахстанского капитала, дальнейшее развитие казахстанского рынка ценных бумаг, повышение его капитализации и ликвидности, привлечение к работе на рынке ценных бумаг в качестве инвесторов средних компаний и физических лиц.

Результатом финансирования и реализации всех положений Программы будет привлечение в экономику Казахстана дополнительных инвестиций в размере не менее 10 млрд. долл. США в течение 2007-2010 гг., увеличение капитализации отечественного фондового рынка в 2-3 раза и количества казахстанских и иностранных эмитентов до 3-4 раз по сравнению с 2006 г.

Реализация Программы развития РФЦА также будет способствовать:

- формированию привлекательного инвестиционного имиджа страны в целом и облика Алматы как новой финансовой и информационной столицы для стран СНГ и Центральной Азии в частности;
- диверсификации экономики страны и развитию других отраслей экономики, обеспечивающих максимально высокий уровень жизни граждан, созданию сбалансированного отечественного рынка капитала;
- развитию финансового центра, отвечающего международным стандартам и способствующего привлечению инвесторов, эмитентов и профессиональных участников (брокеров и дилеров), в том числе иностранных;
- интеграции отечественного и зарубежного рынков капитала, развитию и внедрению принципов корпоративного управления, новых финансовых инструментов и фондовых технологий в финансовый сектор страны;
- улучшению инфраструктуры города Алматы, совершенствованию телекоммуникационной системы и доступа к Интернету, созданию условия

для развития транспорта, туризма, новых высококвалифицированных рабочих мест;

- привлечению внутренних сбережений населения в финансирование реального сектора экономики и инвестиционных проектов, а также расширению доступа средних компаний на казахстанский рынок капитала.

Ожидаемым результатом реализации Программы будет развитие финансового центра города Алматы как нового сегмента международного финансового рынка для сосредоточения и транзита основных потоков капитала между странами СНГ, Восточной Европы и Азии. В конечном итоге, реализация Программы развития РФЦА до 2010 года будет способствовать вхождению Казахстана в число 50 наиболее конкурентоспособных стран мира.

8. План мероприятий по реализации Программы развития регионального финансового центра города Алматы до 2010 года

N п/п	Мероприятие	Форма завершения	Ответственный за исполнение	Срок	Предполагаем ые расходы (млн. тенге)	Источники финансирова ния
1	2	3	4	5	6	7
1. Создание специальной торговой площадки						
1.1.	Внесение изменений и дополнений в некоторые законодательные акты по вопросам коммерциализации биржи	Проект Закона Республики Казахстан	АРФЦА, АФН	I-квартал 2007 года	-	-
1.2.	Создание акционерного общества «Региональный финансовый центр города Алматы»	Проект Постановления Правительства Республики Казахстан	АРФЦА	I-квартал 2007 года	1 500 млн. тенге	Средства республиканского бюджета на 2007 год
1.3.	Оценка технической инфраструктуры акционерного общества «Казахстанская фондовая биржа»	Заключение консультантов	АРФЦА	I-квартал 2007 года	-	-
1.4.	Создание специальной торговой площадки финансового центра	Решение общего собрания акционеров АО «РФЦА»	АРФЦА, АО «РФЦА»	II-квартал 2007 года	640 млн. тенге	Средства АО «РФЦА»
2. Создание клиринговой палаты						
2.1.	Разработка мероприятий по введению нетто-расчетов на специальной торговой площадке РФЦА	Заключение рабочей группы	АРФЦА	II -квартал 2007 года	-	-
2.2.	Проведение переговоров с участниками рынка по вопросам создания клиринговой палаты	Протокол переговоров	АРФЦА	III -квартал 2007 года	-	-
2.3.	Создание необходимой	Решение общего	АРФЦА,	I -квартал 2008	640 млн. тенге	Средства

	инфраструктуры клиринговой палаты	собрания акционеров АО «РФЦА»	АО «РФЦА», АФН	года		республиканского бюджета на 2008 года и (или) АО «РФЦА»
3. Создание национального рейтингового агентства						
3.1.	Определение механизма создания национального рейтингового агентства	Заключение рабочей группы	АРФЦА, АФН	I-квартал 2007 года	-	-
3.2.	Создание национального рейтингового агентства	Решение общего собрания акционеров АО «РФЦА»	АРФЦА, АФН	2007-2009 годы	179,2 млн. тенге в 2007 году 51,2 млн. тенге в 2008 году 51,2 млн. тенге в 2009 году	Средства АО «РФЦА»
4. Дальнейшее совершенствование работы профессиональных участников финансового центра						
4.1.	Изучение работы организаций, осуществляющих брокерскую и дилерскую деятельность - участников финансового центра, с целью устранения административных барьеров для их оптимального функционирования, повышения их финансовой устойчивости и развития функции маркет-мейкеров	Предложения в Правительство Республики Казахстан	АРФЦА, АФН,	IY-квартал 2007 года	-	-
4.2.	Внесение изменений и дополнений в нормативные правовые акты по вопросам совершенствования работы профессиональных участников финансового центра	Проекты нормативных правовых актов	АРФЦА, АФН	II-квартал 2008 года	-	-
5. Привлечение эмитентов, профессиональных участников фондового рынка и институциональных инвесторов для работы в финансовом центре						

5.1.	Расширение спектра участников финансового центра, инвесторов и эмитентов в региональном и международном масштабе Информационная поддержка деятельности регионального финансового центра	Проведение прямых переговоров, конференций, «круглых столов» как в пределах Казахстана, так и за рубежом Выступления, рекламные ролики, выпуск он-лайн справочников, телерадиопрограмм в СМИ, в том числе и за рубежом, проведение образовательных лекций, семинаров, проведение конкурсов среди газет на наилучшее освещение и обзор финансовых новостей	АРФЦА	2007 – 2010 годы	400 млн. тенге (из расчета 100 млн. тенге ежегодно)	Средства республиканс кого бюджета 2007 - 2010 годов
5.2.	Интеграция РФЦА в международные финансовые рынки	Соглашения с финансовыми центрами зарубежных государств	АРФЦА, АФН	2007 – 2008 годы	-	-
5.3.	Анализ юридических и административных барьеров для привлечения эмитентов и инвесторов	Предложения в Правительство Республики	АРФЦА, АФН	IV-квартал 2007 года	-	-

	из стран СНГ и проведение переговоров на межгосударственном уровне	Казахстан Проведение переговоров				
5.4.	Разработка мер по стимулированию казахстанских компаний для выхода на рынок ценных бумаг	Предложения в Правительство Республики Казахстан	АРФЦА, АФН	Постоянно	-	-
5.5.	Разъяснение принципов функционирования регионального финансового центра и спектра финансовых инструментов для населения и потенциальных эмитентов	Меморандум с акиматами областей, городов Астаны, Алматы	АРФЦА	Постоянно	-	
6. Развитие и внедрение новых финансовых инструментов и фондовых технологий						
6.1.	Обеспечения участия компаний, входящих в состав акционерного общества «Холдинг «Самрук» и фонда устойчивого развития «Казына» в деятельности финансового центра	Подписание Меморандума с АО «Холдинг «Самрук» и ФУР «Казына»	АРФЦА	2007-2010 годы	-	-
6.2.	Разработка финансовых инструментов для финансирования инфраструктурных проектов посредством привлечения средств на площадке РФЦА	Предложения в Правительство Республики Казахстан	АРФЦА, АФН	I-квартал 2008 года	-	-
6.3.	Внесение изменений в бюджетное законодательство Республики Казахстан в части разрешения муниципального заимствования	Проект Закона Республики Казахстан	АРФЦА	I-квартал 2008 года		
7. Вовлечение внутренних сбережений населения посредством рынка ценных бумаг для модернизации отечественной экономики						
7.1.	Организация образовательных	Выступления в	АРФЦА	2007 – 2008	-	-

	программ о рынке ценных бумаг и финансовом центре для населения	средствах массовой информации		годы		
7.2.	Создание условий для осуществления торговых операций с использованием Интернет технологий	Проекты нормативных правовых актов	АРФЦА, АФН	II-квартал 2008 года	-	-
7.3	Изучение вопроса создания индексных фондов для привлечения средств населения	Заключение консультантов	АРФЦА	II-квартал 2008 года		
8. Совершенствование государственного регулирования рынка ценных бумаг и финансового центра						
8.1.	Внесение изменений и дополнений в некоторые законодательные акты Республики Казахстан по вопросам развития регионального финансового центра города Алматы	Проект Закона Республики Казахстан	АРФЦА, АФН	II-квартал 2008 года	-	-
9. Повышение инвестиционной привлекательности города Алматы и формирование благоприятного инвестиционного имиджа Республики Казахстан						
9.1.	Повышение инвестиционной привлекательности города Алматы	Предложения в акимат города Алматы	АРФЦА	Постоянно	-	-
9.2.	Формирование благоприятного инвестиционного имиджа Республики Казахстан	Предложения в Правительство Республики Казахстан	АРФЦА	Постоянно	-	-
9.3.	Создание спутникового телевизионного бизнес-канала	Разработка бизнес-плана Предложение в Правительство Республики Казахстан	АРФЦА, АО «РФЦА»	2008 - 2010 годы	2,0 млрд. тенге	Средства республиканского бюджета 2008-2010 года
10. Организационно-техническое обеспечение деятельности финансового центра						

10.1.	Приобретение бизнес-центра с завершенной инфраструктурой	Акт приема- передачи	АРФЦА, АО «РФЦА»	2009 – 2010 годы	5,1 млрд. тенге	Средства банков- кредиторов или республиканс кого бюджета 2009 года
-------	---	-------------------------	---------------------	---------------------	-----------------	---