

The background of the slide is a scenic landscape. In the foreground, there is a lush green field with scattered red flowers. In the middle ground, a city skyline is visible, featuring a prominent tall, thin tower. The background is dominated by large, rugged mountains with significant snow cover under a clear blue sky.

# **НЕКОТОРЫЕ АСПЕКТЫ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КАЗАХСТАНСКОЙ ФОНДОВОЙ БИРЖИ (KASE)**

Азамат Джолдасбеков, Президент / KASE

Специально для расширенного заседания СЭП, Алматы, 08 июня 2006 года

✓ ТАРИФНАЯ ПОЛИТИКА

✓ РАСКРЫТИЕ ИНФОРМАЦИИ

✓ РЕЙТИНГ vs ЛИСТИНГ

✓ ДИСЛОКАЦИЯ



ТАРИФНАЯ ПОЛИТИКА



РАСКРЫТИЕ ИНФОРМАЦИИ



РЕЙТИНГ vs ЛИСТИНГ



ДИСЛОКАЦИЯ

# СТРУКТУРА ДОХОДОВ KASE, %

	2005	2004
Членские взносы	15,8	19,5
Услуги удаленного доступа	1,6	1,6
Комиссионные сборы	42,5	36,6
Листинговые сборы	32,3	36,1
Доходы от инвестирования	6,0	5,7
Прочие доходы	1,8	0,5

# ОСНОВЫ ТАРИФНОЙ ПОЛИТИКИ

- KASE – самокупаемая и самофинансируемая некоммерческая организация
- Основные тарифы KASE определяются потребителями ее услуг – акционерами (членами) KASE через Биржевой совет
- Биржевой совет устанавливает смету доходов и расходов KASE и контролирует ее исполнение

# ОСНОВЫ ТАРИФНОЙ ПОЛИТИКИ (2)

- Рынок государственных ценных бумаг на KASE – **бесплатный** (с участников торгов взимаются только членские взносы)
- Рынок иностранных валют на KASE построен на **абонементной системе** – член KASE, уплачивающий ежемесячные членские взносы в размере 150 МРП (около 1.300 USD) вправе совершать сделки на KASE в неограниченном объеме (размер ежемесячного членского взноса для маркет-мейкера – 75 МРП)

# ОСНОВЫ ТАРИФНОЙ ПОЛИТИКИ (3)

- Рынок репо на KASE – практически бесплатный (ставка комиссионного сбора – 0,25% от суммы дохода по операции репо); Национальный Банк как продавец репо освобожден от уплаты комиссионных сборов
- Рынок срочных контрактов на KASE действует без членских взносов; ставка комиссионного сбора – 0,01 МРП (около 0,09 USD) за один срочный контракт

# ПРИМЕЧАНИЯ

- Все последующие данные о тарифах KASE приведены в отношении участников биржевого рынка листинговых ценных бумаг
- 1,0 USD = 120,0 KZT



# ЧЛЕНСКИЕ ВЗНОСЫ

- Вступительный взнос – 1.500 МРП (12.875 USD)
- Ежемесячный взнос – 25 МРП (214,6 USD)

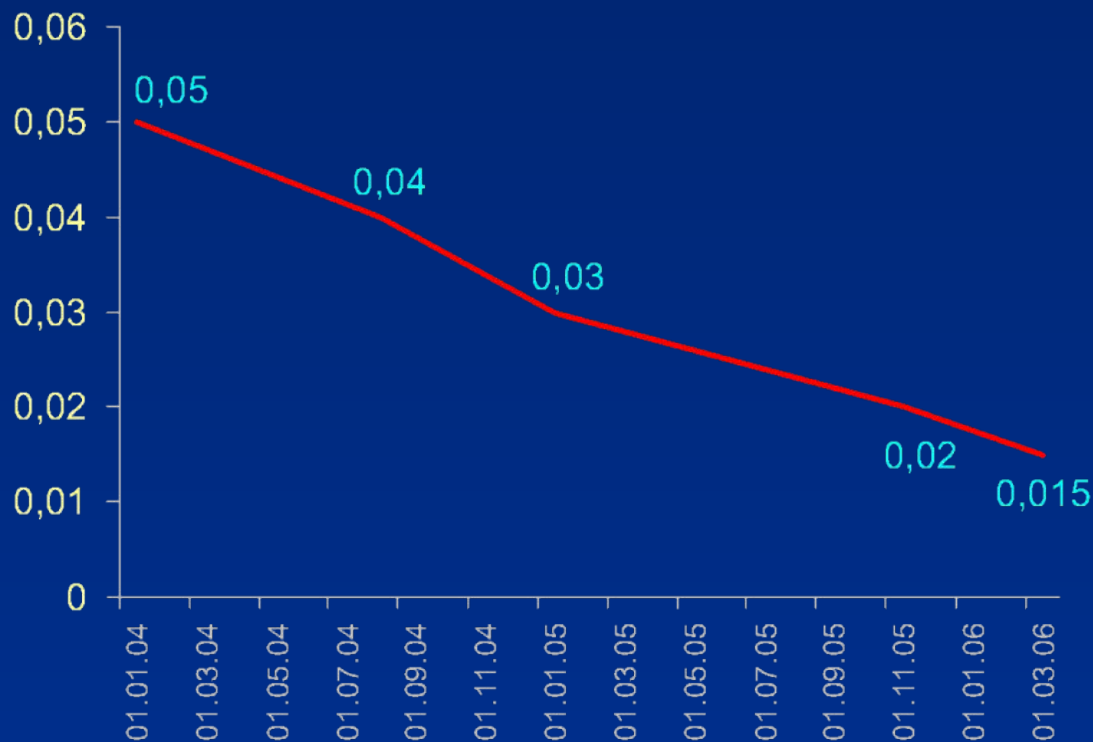
# УСЛУГИ УДАЛЕННОГО ДОСТУПА

- Предоставление программного обеспечения терминала торговой системы в пользование – 22,5 МРП (193,1 USD) единовременно за одного пользователя
- Предоставление одного порта на телекоммуникационном оборудовании KASE – 9–18 МРП (77,3–154,5 USD) в месяц

# КОМИССИОННЫЕ СБОРЫ

- По "открытой" сделке – 0,015% от суммы сделки с каждой из ее сторон, но не менее 0,5 МРП (4,3 USD)
- По "прямой" сделке – 0,05% от суммы сделки с каждой из ее сторон, но не менее 0,5 МРП (4,3 USD)
- **Льгота (1):** по операциям физических лиц комиссионные сборы не начисляются
- **Льгота (2):** KASE применяет "фиксированный" способ оплаты комиссионных сборов

# КОМИССИОННЫЕ СБОРЫ (2)



За последние полтора года ставка комиссионного сбора по "открытым" сделкам была снижена на **70%**

# КОМИССИОННЫЕ СБОРЫ (3)

В идеале на рынке листинговых ценных бумаг может быть внедрена **абонементная система** (как на рынке иностранных валют).

Срок внедрения этой системы зависит от того, когда рынок негосударственных бумаг на KASE достигнет **объемной стабильности** (опять-таки как на рынке иностранных валют).

# ЛИСТИНГОВЫЕ СБОРЫ

- Вступительный листинговый сбор – 0,025% от суммарной цены размещения (номинальной стоимости), но не менее 100 МРП (858,3 USD)
- Ежегодный листинговый сбор – 0,025% от суммарной цены размещения (номинальной стоимости), но не менее 100 МРП (858,3 USD)

# ЛИСТИНГОВЫЕ СБОРЫ (2)

- **Льгота (1):** максимальный вступительный листинговый сбор – 4.000 МРП (34.333,3 USD)
- **Льгота (2):** максимальный ежегодный листинговый сбор – 2.000 МРП (17.166,7 USD) по крупнейшему выпуску ценных бумаг + 100 МРП (858,3 USD) за каждый остальной выпуск ценных бумаг того же эмитента
- **Льгота (3):** бесплатное размещение ценных бумаг на KASE в течение трех месяцев со дня их листинга

# ЛИСТИНГОВЫЕ СБОРЫ (3), USD

	KASE	MICEX	LSE	NASDAQ	NYSE
to enter					
min	860	550	1.900	100.000	150.000
max	34.000	2.200	50.600	150.000	250.000
to hold					
min	860	225	7.000	24.500	35.000
max	17.000	550	360.000	75.000	500.000

\* Оценки грубые

\*\* MICEX ориентируется на "голубые фишки",  
генерирующие оборот с комиссионными сборами



# ЛИСТИНГОВЫЕ СБОРЫ (4)

**KASE vs MICEX:** в отличие от России и других стран, где основное раскрытие о ценных бумагах и их эмитентах осуществляется через государственные органы, а требования к раскрытию такой информации детально установлены законодательством, в Казахстане раскрытие такой информации преимущественно осуществляется через KASE на основе ее внутренних документов.

Соответственно, листинговые сборы KASE являются источником финансирования системы раскрытия информации (помимо того, что за их счет обеспечивается работа KASE, относящаяся к листингу ценных бумаг).

✓ ТАРИФНАЯ ПОЛИТИКА

✓ РАСКРЫТИЕ ИНФОРМАЦИИ

✓ РЕЙТИНГ vs ЛИСТИНГ

✓ ДИСЛОКАЦИЯ

# НУЖНА ПОМОЩЬ !

- Казахстанское "изобретение" № 1: основное раскрытие информации о ценных бумагах и их эмитентах осуществляется не через государственные органы, а через KASE
- При получении информации от эмитентов ценных бумаг KASE сталкивается с затруднениями ввиду несовершенства понятия "коммерческая тайна на рынке ценных бумаг"

# НУЖНА ПОМОЩЬ ! (2)

- KASE остро требуются **дополнительные законодательные полномочия** по получению информации от эмитентов ценных бумаг
- **Решение:** включить в законопроект "О внесении изменений и дополнений в некоторые законодательные акты Республики Казахстан по вопросам защиты прав миноритарных акционеров" **дополнительные нормы**, разработанные KASE (текст имеется у АФН и АФК)

✓ ТАРИФНАЯ ПОЛИТИКА

✓ РАСКРЫТИЕ ИНФОРМАЦИИ

✓ РЕЙТИНГ vs ЛИСТИНГ

✓ ДИСЛОКАЦИЯ

# PRO & CONTRA

- АФН намерено перейти к использованию рейтинговых оценок при регулировании инвестиционной деятельности институциональных инвесторов взамен применяемой в настоящее время опоры на категорию листинга KASE
- Насколько это оправданно и реализуемо?

# PRO & CONTRA (2)

- **Рейтинг** – выражение субъективного мнения рейтингового агентства о финансовой состоятельности какого-либо субъекта или об инвестиционном качестве ценных бумаг
- **Рейтинг** – прямой инструмент для принятия инвестиционных решений
- Для Казахстана разработана национальная рейтинговая шкала S&P; факты присвоения рейтинговых оценок по этой шкале **публично не известны**

# PRO & CONTRA (3)

- **Листинг** – система отбора ценных бумаг, заслуживающих обращения на организованном фондовом рынке, которая непосредственно совмещена с системой раскрытия информации об этих ценных бумагах и их эмитентах
- **Листинг** – косвенный инструмент для принятия инвестиционных решений
- На 01 июня 2006 года в официальный список KASE включено 265 ценных бумаг 101 эмитента



# PRO & CONTRA (4)

- Казахстанское "изобретение" № 2: использование системы листинга как квазирейтинга в отсутствие "нормальных" рейтинговых агентств
- Прямой и немедленный отказ от системы листинга в целях регулирования инвестиционной деятельности институциональных инвесторов – угроза возникновения временного разрыва (листинга **УЖЕ** нет, рейтинга **ЕЩЕ** нет) + угроза регулярному раскрытию информации

# PRO & CONTRA (5)

## Возможные решения:

- применение переходного периода для создания казахстанских "настоящих" рейтинговых агентств (попытки такого создания длятся уже 8 лет)
- воздержание от абсолютного отказа от листинга как критерия инвестирования: помимо наличия рейтинговой оценки ценные бумаги должны быть объектом раскрытия информации через KASE

# ВЫВОД

Рейтинг **НЕ ВЗАМЕН** листинга,  
а **В ДОПОЛНЕНИЕ** к нему!

# ОТКРОВЕННО ГОВОРЯ ...

Прямой и немедленный отказ от системы листинга в целях регулирования инвестиционной деятельности институциональных инвесторов – угроза финансовой самостоятельности KASE.

Органы государственного регулирования должны решить **принципиально** – хотят ли они подорвать бюджет единственной работоспособной финансовой биржи страны в пользу еще не существующих и непонятно кому принадлежащих рейтинговых агентств с неизвестным качеством работы?

✓ ТАРИФНАЯ ПОЛИТИКА

✓ РАСКРЫТИЕ ИНФОРМАЦИИ

✓ РЕЙТИНГ vs ЛИСТИНГ

✓ ДИСЛОКАЦИЯ

# СЕЙЧАС



Отличное "совковое" здание в центре города, в котором тесно самому АФН.

Увы, у KASE нет перспектив расширения площадей в этом здании плюс имеются проблемы имиджа помещений.

# НУЖНА ПОМОЩЬ !

- Акимат г. Алматы наконец-то выделяет KASE земельный участок на так называемой "городской эспланаде" (в районе Горного гиганта)
- Основная идея: построить на указанном участке комплекс зданий для размещения не только KASE, но и других инфраструктурных финансовых организаций (Центрального депозитария, КЦМР и других), а также Агентства по регулированию деятельности РФЦА

# НУЖНА ПОМОЩЬ ! (2)

- Основная идея (2): концентрация публичных организаций финансового рынка по одному адресу с соответствующим удешевлением капитальных затрат общего характера
- Но: Агентство по регулированию деятельности РФЦА – государственный орган; для его участия в строительстве требуется **решение Правительства Республики Казахстан**