

## KASE: ИСТОРИЯ В ЛИЦАХ



**Нет полноценной экономики без фондового рынка**

Юлия ЯКУПБАЕВА, заместитель Председателя Правления Национальной ПП "Атамекен".

---

**– Юлия Константиновна, в 1998–2002 годах Вы работали в департаменте финансового надзора Национального Банка РК. Какие функции выполнял департамент в тот период, как взаимодействовал с НК ЦБ?**

– В это время департамент состоял из четырех управлений: по надзору за банками, управления методологии, информационно-статистического управления и кредитного регистра. Мегарегулятор в лице департамента финансового надзора был создан в 2001 году, происходило это постепенно – к банковскому надзору поэтапно присоединялись функции надзора за пенсионным рынком, рынком ценных бумаг, страховым сектором. Будучи главным специалистом управления методологии банковского надзора, не могу сказать, чтобы на тот момент я активно взаимодействовала с НК ЦБ.

**– В 2002–2012 годах Ваша деятельность была непосредственно связана с рынком ценных бумаг в рамках работы в Ассоциации финансистов Казахстана. Какую роль в формировании и развитии рынка играла ассоциация?**

– Ассоциация играла ключевую роль и была основной площадкой, на которой обсуждались все инициативы рынка, законопроекты и нормативная база.

В эти годы были приняты и до сих пор действуют законы "О рынке ценных бумаг", "Об акционерных обществах", "Об инвестфондах", "О секьюритизации". В этот период закладывалась новая юридическая основа функционирования фондового рынка.

Развивалась инфраструктура – сообщества регистраторов, брокеров, управляющих компаний, кастодианов, Центральный депозитарий.

Ключевую роль в развитии фондового рынка сыграла пенсионная реформа. Активно развивался сегмент долговых ценных бумаг, произошли первые выпуски инфраструктурных ценных бумаг, первые дефолты.

В 2006 году была предпринята попытка создать Региональный финансовый центр в Алматы. Для этого создали законодательную и институциональную базы.

Несмотря на то, что проект не удалось реализовать в полной мере, профучастники с большим энтузиазмом относились к его будущему.

У регулятора и профессионального общества была большая заинтересованность в комплексном развитии фондового рынка.

**– В одной из своих статей Вы отмечали, что в кризисные 2007–2010 годы АФК проводилась огромная работа по стабилизации ситуации на финансовых рынках. Достаточно упомянуть, что к концу 2010 года при ассоциации было создано свыше 100 рабочих групп. Какие из них непосредственно занимались рынком ценных бумаг, и какие наиболее важные проблемы ими обсуждались?**

– Первые дефолты эмитентов на рынке спровоцировали вопросы об эффективности управления, необходимости выработки бенчмарков, целевом использовании средств вкладчиков. В годы финансового кризиса АФК стала активной площадкой для комитетов кредиторов эмитентов, допустивших дефолт.

Это было непростое время. Закладывались основы риск-менеджмента в финансовых организациях, усиливалась законодательная ответственность за недобросовестное поведение на рынке. Шли активные обсуждения будущего пенсионной системы.

**– Если оценивать с позиции представителя профессионального сообщества, не кажется ли Вам, что основное внимание государством в антикризисных программах было уделено спасению банковской системы, а не фондовому рынку или реальному сектору?**

– Я думаю, что не совсем корректно ставить вопрос именно таким образом. Традиционно бизнес в Казахстане получал финансирование именно через каналы банковского кредитования. В этой связи государство, оказывая поддержку банковскому сектору, стремилось и сохранить вклады, и возобновить канал финансирования населения и реального сектора экономики.

Проблемы фондового рынка связаны не с отсутствием мер государственной поддержки, а с отсутствием достаточного количества инвесторов и эмитентов. Объединение пенсионных активов в ЕНПФ сыграло в этих процессах большую роль. Сегодня снова стоит вопрос о механизмах передачи пенсионных портфелей частным управляющим компаниям. Активно обсуждается проект создания МФЦА. Находится на рассмотрении Парламента блок поправок по либерализации регулирования рынка ценных бумаг, возрождения инвестиционных фондов.

Безусловно, полноценного развития экономики без развития фондового рынка не может быть. Поэтому вопросы развития рынка капитала и выхода компаний на фондовую биржу все еще открыты и актуальны. И я верю, что у фондового рынка Казахстана есть будущее.

**– В свое время Вы были членом рейтингового комитета АО "Рейтинговое агентство РФЦА". За 10 лет деятельности агентство присвоило рейтинги 34 компаниям, а 15 февраля текущего года принято решение о его добровольной ликвидации. Можно ли констатировать, что услуги национальных агентств оказались невостребованными на рынке Казахстана?**

– В вопросах деятельности любой компании по предоставлению услуг одним из ключевых вопросов является вопрос востребованности. На момент создания рейтингового агентства РФЦА мы были уверены, что его услуги будут востребованы рынком, и на рейтинги, которые агентство будет присваивать, будут ориентироваться и банковские институты, и инвесторы. К сожалению, этого в полной мере не случилось.

Существенное значение здесь имела позиция регулятора. В России компания, не получившая рейтинг у национального агентства, не может выйти на фондовый рынок. У нас такого приоритета установлено не было, а рыночная востребованность услуг оказалась недостаточной.

Конечно, важно и то, что сам проект РФЦА не был реализован. Объединение пенсионных портфелей, низкий уровень развития фондового рынка. Все это затормозило и в конце концов остановило проект развития РФЦА.

Сегодня создана законодательная база для нового проекта – МФЦА. Там будет действовать английское право. Перечень продуктов шире – это и обучение, и финтех, и исламское финансирование. В целом проекту МФЦА уделяется беспрецедентная поддержка со стороны государства. Но все-таки залогом успешного развития МФЦА будет являться развитие фондового рынка.

**– Долгое время Вы работаете в Национальной палате предпринимателей. Не могли бы Вы рассказать об инициативах палаты в финансовой сфере и ее роли в развитии фондового рынка Казахстана?**

– Один из 16 профильных комитетов НПП "Атамекен" – Комитет финансового сектора, который возглавляет Умут Шаяхметова. Рабочим органом комитета является Ассоциация финансистов Казахстана. Поэтому всю экспертизу, инициативы рынка, обсуждения с правительством, Национальным Банком, Парламентом и экспертным сообществом мы можем вести через две постоянные площадки – Комитет НПП и АФК.

Между биржей и НПП подписан меморандум о совместной деятельности. Биржа активно взаимодействует с региональными подразделениями палаты. В планах выводить на рынок не меньше пяти эмитентов в год. Инициатив много. Из последних – принятые поправки в законодательство о предпринимательской деятельности в части возможности субсидирования купонного вознаграждения, обсуждение механизмов передачи средств ЕНПФ в управление частным компаниям и т. д.

**– Как Вы оцениваете вклад фондового рынка в экономику страны в настоящий момент, и каковы Ваши рекомендации по его дальнейшему развитию?**

– На мой взгляд, вклад фондового рынка в экономику страны недостаточен и сильно отстает от развитых стран. К сожалению, и в лучшие годы мы видели активное развитие лишь долгового сегмента. При этом на рынке были представлены очень разные виды облигаций – от инфраструктурных до субординированных. Акции выпускались и покупались неохотно. Здесь важную роль, безусловно, играет стабильность курса и отраслевых ориентиров экономики.

Мы активно продвигали, и сейчас уверены, что важно использовать биржевую площадку в процессах приватизации. Важно стимулировать компании

привлекать финансирование через фондовый рынок. Важно развивать рынок альтернативных инвестиций – инвестиционные фонды. Запускать револьверное финансирование через секьюритизацию. Проектное финансирование через проектные облигации и т. д.

В принципе, все эти предложения сегодня совместно с уполномоченными органами и экспертным сообществом обсуждаются. Надеюсь, что совместными усилиями, во многом благодаря команде KASE, мы достигнем видимых результатов.