

КАЗАХСТАНСКАЯ ФОНДОВАЯ БИРЖА

О д о б р е н а

решением Биржевого совета
АО "Казахстанская фондовая биржа"
(протокол от 26 июля 2007 года № 23)

У т в е р ж д е н а

решением годового общего
собрания акционеров
АО "Казахстанская фондовая биржа"
(протокол от 23 августа 2007 года № 13)

СТРАТЕГИЯ

развития АО "Казахстанская фондовая биржа" на 2007–2010 годы

Настоящая Стратегия разработана во исполнение поручения Биржевого совета АО "Казахстанская фондовая биржа" (далее – Биржа) от 13 июля 2007 года (протокол заседания № 22) и определяет основные направления развития Биржи и наиболее существенные мероприятия, которые должны быть осуществлены в рамках этих направлений¹.

При разработке и реализации настоящей Стратегии Биржа исходит из следующих факторов:

- Биржа исторически стала единственной финансовой биржей в стране и нацелена на дальнейшее сохранение этого статуса;
- Биржа, несмотря на свое "фондовое" наименование, действует как универсальная финансовая биржа и нацелена на проведение торгов всеми существующими в Казахстане стандартизируемыми финансовыми инструментами;
- Биржа является оператором специальной торговой площадки регионального финансового центра города Алматы и заинтересована в том, чтобы правовой и налоговый режимы, относящиеся к этой площадке, были в максимальной степени распространены на весь организованный финансовый рынок Казахстана;
- Биржа является "клубом" ее членов-акционеров, что позволяет и будет позволять находить взаимоприемлемый баланс между интересами Биржи как самостоятельного юридического лица и интересами потребителей ее услуг в минимизации их расходов;
- в ходе создания национального финансового рынка Биржа стала использоваться государством как инструмент регулирования, что в определенной степени ограничивает Биржу в принятии решений;
- Биржа является крупным акционером АО "Центральный депозитарий ценных бумаг" (далее – Центральный депозитарий) и намерена и дальше сохранять этот статус в целях влияния на систему расчетов на казахстанском фондовом рынке.

¹ При разработке настоящей Стратегии были использованы договоренности, которые были достигнуты Согласительной комиссией Биржи, сформированной решением Биржевого совета (протокол от 29 марта 2007 года № 15), в ходе переговоров с руководством Агентства Республики Казахстан по регулированию деятельности регионального финансового центра города Алматы (далее – АРД РФЦА) и зафиксированы в соответствующих протоколах от 03 апреля 2007 года № 1, от 13 апреля 2007 года № 2, от 25 мая 2007 года № 3.

Настоящая Стратегия основана на принимаемом Биржей утверждении, определяющем ее дальнейшее деловое поведение:

"Биржа является ведущим региональным финансовым рынком, на котором инвесторы со всего мира имеют возможность торговать финансовыми инструментами широкого спектра с минимальными расчетными рисками и в соответствии с наилучшей международной практикой, а также пользоваться многообразными и качественными сопутствующими услугами Биржи".

На срок действия настоящей Стратегии в качестве основополагающих принципов деятельности и развития Биржи определены следующие:

- 1. Своими главными конкурентами Биржа видит те фондовые биржи, которые привлекли, привлекают, пытаются или потенциально могут привлечь к размещению и обращению на своих торговых площадках ценные бумаги казахстанских эмитентов.**
- 2. Биржа должна быть той торговой площадкой, на которой казахстанские и иностранные эмитенты ценных бумаг могут привлечь в ходе одного публичного размещения (IPO) не менее эквивалента 50 млн долларов США.**
- 3. Целевой инвесторской аудиторией Биржи являются казахстанские институциональные инвесторы, но, вместе с тем, в целях обеспечения ценового и объемного балансов на национальном фондовом рынке Биржа должна стремиться к привлечению на этот рынок "качественных" иностранных инвесторов.**
- 4. Биржевой фондовый рынок должен рассматриваться розничными инвесторами (в том числе и обслуживающими таких инвесторов управляющими компаниями) как удобная и эффективная площадка для размещения денег и спекуляции финансовыми инструментами.**

Основными направлениями развития Биржи на 2007–2010 годы должны стать:

1. Коммерциализация. Корпоративная структура.
2. Члены Биржи.
3. Финансовые инструменты.
4. Листинг.
5. Раскрытие информации об эмитентах ценных бумаг и их деятельности.
6. Торги.
7. Технологии.
8. Расчеты.
9. Информационное сопровождение.
10. Регулирующие и надзорные функции Биржи.
11. Тарифная политика.
12. Маркетинговая и PR-политика.
13. Размещение Биржи.
14. Организационная структура и кадровая политика.
15. Финансовая деятельность Биржи. Капитализация Биржи.

Раздел 1. КОММЕРЦИАЛИЗАЦИЯ. КОРПОРАТИВНАЯ СТРУКТУРА

В целях сохранения своего статуса как оператора специальной торговой площадки регионального финансового центра города Алматы, привлечения дополнительного капитала, повышения заинтересованности акционеров Биржи в количественном и качественном росте организованного финансового рынка Биржа намерена в рамках применимого законодательства отказаться от своего некоммерческого характера.

Коммерциализация Биржи предполагает отказ от принципа голосования "один акционер – один голос" и переход на общепринятый для акционерных обществ принцип голосования, при котором на каждую акцию приходится один голос на общем собрании акционеров Биржи.

Кроме того, коммерциализация Биржи будет сопровождаться отказом от ограничительного принципа, в соответствии с которым **акционерами** Биржи могут быть только профессиональные участники рынка ценных бумаг и других лицензируемых финансовых институтов. Таким образом, право приобретения акций Биржи получают любые заинтересованные лица, а ее акции после их листинга на самой Бирже должны стать ликвидным финансовым инструментом.

Вместе с тем, в целях сохранения максимально возможного нейтрального и объективного статуса Биржи будет установлено ограничение, согласно которому ни одно лицо не может владеть акциями Биржи в количестве, превышающем **5 процентов** от общего количества размещенных акций Биржи. Данное ограничение не будет применяться только к государственным органам, чья совокупная доля в общем количестве размещенных акций Биржи может максимально достигать **25 процентов** в целях обеспечения государственного влияния на принимаемые органами Биржи решения. При этом за Национальным Банком Республики Казахстан будет сохранена "**золотая акция**", дающая ему право наложения вето на решения органов Биржи по вопросам валютного регулирования и регулирования рынка государственных ценных бумаг Республики Казахстан.

В течение шести месяцев со дня введения в действие соответствующих поправок в законодательство Республики Казахстан Биржа осуществит **публичное размещение** своих акций, предварительно:

- осуществив сплит своих имеющихся 450 акций в пропорции 1 : 1.000 с тем, чтобы предоставить возможность приобретения акций Биржи розничным инвесторам²;
- увеличив количество объявленных акций до 5.000.000 штук³;
- предоставив своим акционерам возможность реализовать право преимущественной покупки размещаемых акций Биржи.

Размещение акций Биржи будет осуществлено с привлечением выбранного по конкурсу финансового консультанта, а основной целью размещения акций Биржи будет привлечение дополнительного капитала⁴ (см. также раздел "**Финансовая деятельность Биржи. Капитализация Биржи**" настоящей Стратегии). Количество размещаемых акций Биржи составит около 300.000 штук (точное количество размещаемых акций Биржи будет определено в ходе подготовки такого размещения с учетом оценки бизнеса Биржи). Оставшиеся не размещенными объявленные акции Биржи будут использоваться для поддержания ликвидности рынка ее акций и дополнительного привлечения капитала по мере возникновения потребности в нем.

Предполагается, что новым крупным акционером Биржи станет АРД РФЦА, выразившее намерение вложить в приобретение акций Биржи не менее 600 млн тенге в случае, если в ходе публичного размещения акций Биржи не будет привлечен дополнительный капитал в необходимой сумме.

² Существующая балансовая стоимость одной акции Биржи составляет около 2 млн тенге. Ожидаемая цена размещения одной акции Биржи после сплита – 10.000 тенге (2.000.000 тенге : 1.000 x 5 "книг").

³ Минимальное листинговое требование Биржи к количеству акций листинговой компании или кандидата в нее – 100.000 штук.

⁴ Потребность Биржи в дополнительном капитале – около 50 млн долларов США (6 млрд тенге).

Переход Биржи в ранг коммерческой организации будет сопровождаться изменением ее **корпоративной структуры**, которая будет нацелена на наилучшие стандарты корпоративного управления коммерчески ориентированной организации и обеспечение баланса интересов всех сторон, заинтересованных в эффективной работе Биржи – ее акционеров, членов, эмитентов ценных бумаг и инвесторов.

В частности, количественный состав **Биржевого совета** будет сокращен до 12 человек, и в него войдут:

- 3 представителя государственных органов – Национального Банка Республики Казахстан, Агентства Республики Казахстан по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций и АРД РФЦА;
- 4 представителя акционеров Биржи;
- 4 независимых директора;
- Президент Биржи (по должности).

При этом доля представителей АРД РФЦА и его аффилированных лиц (АО "Региональный финансовый центр города Алматы" и других возможных аффилированных лиц) в любом случае не будет превышать одной четверти от общего числа членов Биржевого совета.

При Биржевом совете в дополнение к Аудиторскому и Номинационному **комитетам** будут сформированы Служба внутреннего аудита и Комитет по вознаграждениям членов Биржевого совета и Правления Биржи.

Правление Биржи будет расширено до пяти или шести человек, при этом основные сферы полномочий и ответственности Вице-президентов Биржи будут выглядеть следующим образом:

- стратегия и развитие бизнеса;
- операционное управление;
- листинг;
- информационные технологии;
- информационное сопровождение;
- регулирование рынка и надзор за ним;
- административное управление;
- финансы;
- кадры.

В целом Биржа, будучи коммерческой организацией, намерена стать **идеальным** акционерным обществом и идеальной листинговой компанией, выступая образцовым примером для других эмитентов ценных бумаг в части корпоративного управления и информационной прозрачности.

Раздел 2. ЧЛЕНЫ БИРЖИ

Для создания стройной и более понятной системы членства на Бирже будет исключено разделение членов Биржи на многочисленные и не явно различающиеся между собой категории путем **объединения** существующих категорий "А", "К", "Р" и "Н", дающих право участвовать в биржевых торгах ценными бумагами тех или иных видов, в одну общую категорию (с возможным полным или частичным включением в эту категорию и категории "С", предоставляющую право участвовать в биржевых торгах производными финансовыми инструментами).

В результате основными категориями членства на Бирже станут **"валютная"** и **"фондовая"**, явно различающиеся между собой как по финансовым инструментам, так и по условиям расчетов. При этом **"фондовый"** член Биржи будет обладать доступом к любым ценным бумагам, обращающимся на Бирже, вне зависимости от видов их эмитентов.

В свою очередь, в целях снижения расчетных рисков по биржевым сделкам с ценными бумагами и повышения платежной дисциплины членов Биржи **"фондовая"** категория членства на Бирже будет разделена на 2 подкатегории – **клиринговую** и **торговую**. При этом торговый член Биржи будет иметь право только заключать сделки, в то время как клиринговый член Биржи будет не только заключать сделки, но и исполнять их, в том числе и за обслуживаемых им торговых членов Биржи, принимая на себя ответственность за их возможную неспособность выполнить обязательства по заключенным сделкам. С учетом изложенного Биржа будет предъявлять к своим клиринговым членам повышенные требования по размеру собственного капитала и иным показателям, характеризующим финансовую устойчивость компании.

Достижение указанных целей снижения расчетных рисков по биржевым сделкам с ценными бумагами и повышения платежной дисциплины членов Биржи будет сопровождаться **общим повышением требований** к финансовым и репутационным характеристикам членов Биржи и кандидатов в них, что, в том числе, объясняется намерением Биржи перейти к нетто-расчетам по сделкам с ценными бумагами. Факт же даже разового неисполнения какой-либо организацией обязательств по заключенной ею на Бирже сделке должен рассматриваться в качестве вопиющего события, влекущего за собой жесточайшие санкции по отношению к данной организации вплоть до ее исключения из числа членов Биржи.

Для членов Биржи категории "С" будет сохранено их существующее разделение на клиринговых и торговых членов.

Раздел 3. ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ

Биржа намерена и дальше сохранять свой статус универсальной финансовой биржи, на которой могут обращаться любые существующие в Казахстане свободно торгуемые финансовые инструменты.

В целях расширения перечня доступных членам Биржи финансовых инструментов будут осуществляться следующие основные мероприятия:

- запуск рынка валютных свопов – сделок купли-продажи иностранной валюты с обязательством ее обратного выкупа через определенный срок по зафиксированному курсу;
- листинг паев паевых инвестиционных фондов;
- проведение активных маркетинговых мероприятий в целях привлечения на организованный фондовый рынок новых эмитентов акций и облигаций, в первую очередь, компаний реального сектора экономики из областей Казахстана.

Кроме того, Биржа изучит возможность реанимации рынка валютных фьючерсов, проанализировав проблемы, препятствующие функционированию этого рынка, и при необходимости модифицирует свою нормативную базу. При выявлении интереса участников финансового рынка к валютным фьючерсам Биржа будет проводить демонстрационно-учебные торги ими, одновременно используя валютные фьючерсы как наиболее простой и наглядный вид производных финансовых инструментов.

По мере активизации рынка акций Биржа начнет подготовительные работы по запуску рынка деривативов на индекс KASE_Shares (методика расчета названного индекса будет модифицирована в целях повышения его репрезентативности) и рынка ETF ("Exchange-Traded Funds").

Для привлечения на казахстанский фондовый рынок иностранных негосударственных ценных бумаг Биржа намерена обсудить с органами государственного регулирования финансового рынка возможность внесения соответствующих стимулирующих поправок в законодательство Республики Казахстан.

Раздел 4. ЛИСТИНГ

В целях формирования на биржевом рынке класса "голубых фишек" (привлекательных для портфельных инвесторов акций крупных, устойчиво работающих компаний), группы акций "растущих" компаний, а также для привлечения иностранных инвесторов и эмитентов ценных бумаг Биржа будет стремиться к максимальному приближению своих листинговых требований и листинговых процедур к наилучшей листинговой практике крупнейших фондовых бирж мира, признанных международными и региональными центрами привлечения капитала (с естественным критическим восприятием такой практики и ее адаптацией к генезису и реалиям казахстанского фондового рынка).

В рамках этого направления общий биржевой рынок негосударственных ценных бумаг будет разделен на 3 отдельных рынка – акций, облигаций и паев паевых инвестиционных фондов, различающихся между собой структурой и жесткостью **листинговых требований** (на момент утверждения настоящей Стратегии листинговые требования к акциям и облигациям принципиально между собой не различаются).

Рынок **акций** через систему листинговых требований будет разделен на несколько частей, в том числе сектор **"голубых фишек"** ("Blue_Chips"), сектор акций субъектов **среднего предпринимательства** ("Mid_Cap") и так называемый сектор **"start-up"**, предназначенный для акций "молодых", "растущих" компаний.

Помимо требований к размеру и устойчивости бизнеса сектор "голубых фишек" будет отличаться повышенными требованиями к уровню **free-float** (наличие акций в свободном обращении), например, не менее 25% от общего количества размещенных акций листинговой компании или кандидата в листинговые компании.

Листинговые требования для других секторов рынка акций будут более либеральными с тем, чтобы субъекты среднего предпринимательства и "растущие" компании могли использовать Биржу как площадку для привлечения долевого капитала.

Рынок **облигаций** не будет подразделяться по категориям листинговых требований, поскольку основным качественным ориентиром для покупателей и держателей облигаций должны стать их **рейтинговые оценки**.

Система листинговых требований к **паям** паевых инвестиционных фондов будет развиваться по мере активизации организованного рынка этого нового для Казахстана инструмента.

Поскольку государственное регулирование инвестиционной деятельности институциональных инвесторов частично еще привязано к категориям листинга, изменения листинговых требований будут производиться поэтапно, в сроки, определенные по согласованию с органом государственного регулирования финансового рынка.

Модификация **листинговых процедур** будет осуществляться, в первую очередь, в целях формирования группы признаваемых Биржей **аудиторских организаций**, не ограниченной только аудиторскими организациями из так называемой "казахстанской большой пятерки". В остальной части листинговые процедуры будут поддерживаться на том уровне, чтобы обеспечивать безусловный авторитет **Листинговой комиссии** Биржи как высокопрофессионального, крайне этичного и объективного органа, чьи заключения не только являются основанием для принятия Биржевым советом обоснованных решений по вопросам листинга или делистинга, но и используются рыночным сообществом в процессе инвестиционной деятельности как источник высококачественной информации.

Биржа намерена осуществлять действия по **делегированию** листинговых полномочий от Биржевого совета к Правлению Биржи или Листинговой комиссии.

Раздел 5. РАСКРЫТИЕ ИНФОРМАЦИИ ОБ ЭМИТЕНТАХ ЦЕННЫХ БУМАГ И ИХ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

Осуществляемый Биржей сбор информации о листинговых компаниях и их деятельности сопровождается двумя основными проблемами – несоблюдение эмитентами ценных бумаг требований по срокам и объемам предоставления информации и предоставление эмитентами ценных бумаг различающихся между собой "бумажных" и электронных версий отчетности.

Для решения второй, "технической", из названных проблем Биржа начнет переход на прием ежегодных и ежеквартальных отчетов листинговых компаний исключительно на [электронных носителях информации](#) в формате .pdf, что автоматически исключит возможность расхождения между содержанием "бумажных" и электронных версий отчетности, поскольку обязательные периодические отчеты листинговых компаний на бумажных носителях информации приниматься Биржей не будут. В то же время данное решение потребует от Биржи создания специализированной [системы хранения](#) такой информации, обеспечивающей долговременную сохранность электронных данных.

Первая же из названных проблем не имеет столь явного, прямолинейного решения, поскольку сопряжена с необходимостью выработки у эмитентов ценных бумаг "врожденного инстинкта" информационной прозрачности и культуры обращения с информацией. Для достижения этой цели Биржа будет поддерживать в "горячем" режиме свою службу [мониторинга](#) информации, подлежащей предоставлению листинговыми компаниями, подразумевая под "горячим" режимом такую ситуацию, при которой Биржа в любой момент времени располагает сведениями о том, какая именно листинговая компания какую именно информацию не предоставила Бирже в надлежащие сроки и в надлежащем объеме. Обладание такими актуальными сведениями позволит Бирже эффективно применять детализированную [систему санкций](#), используя ее как инструмент воспитания информационной культуры у эмитентов ценных бумаг.

В идеале Биржа видит систему раскрытия информации об эмитентах ценных бумаг и их деятельности организованной таким образом, при котором Биржа используется только как [механизм передачи информации](#) от листинговых компаний к заинтересованным лицам, а сама Биржа лишь осуществляет контроль за полнотой и своевременностью раскрытия информации о листинговых компаниях и их деятельности. С этой целью Биржа намерена начать разработку специализированной системы "is2in" ("Issuers To Investors"; наименование условное), построенной на том, что эмитенты ценных бумаг самостоятельно формируют и передают в данную систему свою разнообразную информацию (как периодическую, так и текущую), которая после определенных проверочных процедур автоматически размещается на Интернет-сайте Биржи и на терминале данной системы. Предполагается, что система "is2in" будет использоваться не только для автоматизации процессов передачи информации от листинговых компаний к заинтересованным лицам, но и для получения этими лицами дополнительной информации о листинговых компаниях, например, информации о ходе и результатах торгов их ценными бумагами, архивных данных по параметрам заявок и сделок с данными ценными бумагами. Не исключается и вариант покупки готового программно-технического продукта, аналогичного по своему назначению системе "is2in".

Поскольку казахстанские "голубые фишки" привлекают интерес иностранных инвесторов, в первую очередь, для листинговых компаний, чьи акции находятся в официальном списке Биржи по наивысшей категории, будет введено дополнительное требование по предоставлению информации о себе и своей деятельности (в том числе периодических отчетов, включающих квартальную и годовую финансовую отчетность) на [английском языке](#).

Раздел 6. ТОРГИ

С 01 марта 2007 года для маркет–мейкеров по акциям спрэд между наилучшими обязательными котировками был снижен с 50 до 15 процентов (от котировки на покупку) с одновременным повышением минимального объема обязательной котировки с 1.000- до 3.000-кратного размера МРП⁵.

С этой же даты по десяти наиболее ликвидным акциям было прекращено использование метода франкфуртских торгов в случае совпадения или пересечения в ходе торгов цен заявок на продажу и покупку.

Указанные меры были приняты в целях повышения ликвидности рынка акций, а также отражали появление на рынке более или менее активно торгуемых акций, по отношению к которым использование метода франкфуртских торгов являлось фактором, сдерживающим дальнейшее увеличение ликвидности.

Биржа намерена и дальше сокращать сферу использования метода [франкфуртских торгов](#) при торговле листинговыми акциями, прекращая такое использование по наиболее ликвидным акциям.

Биржа также планирует продолжить работу по усилению требований к [маркет–мейкерам](#) по акциям в части повышения минимального объема обязательной котировки и снижения спреда между наилучшими обязательными котировками (от котировки на покупку):

- до 10 процентов – до конца 2007 года;
- до 5 процентов – в 2008 году.

С другой стороны, по неликвидным акциям Биржа намерена создать предпосылки для активизации их рынка путем концентрации спроса и предложения, сократив продолжительность [торгового дня](#) по этим акциям до двух часов (например, с 14.00 до 16.00 алматинского времени) и используя при проведении торгов ими либо метод непрерывного встречного аукциона и режим ожидания, либо только метод франкфуртских торгов.

Кроме того, во избежание возможных манипуляций при торговле неликвидными акциями Биржа до конца 2007 года внедрит правило закрытия франкфуртских торгов в [случайный момент](#) в течение определенного промежутка времени к окончанию торгового дня.

Биржа также намерена исключить возможность использования ее [системы подтверждения](#) для отказа от исполнения заключенных сделок, инициировав внесение поправок в законодательство о рынке ценных бумаг и внутренние документы Биржи, в соответствии с которыми не будет требоваться подтверждение уже заключенных сделок.

⁵ Месячный расчетный показатель для исчисления пенсий, пособий и иных социальных выплат, а также для применения штрафных санкций, налогов и других платежей в соответствии с законодательством Республики Казахстан, значение которого устанавливается законами Республики Казахстан о республиканском бюджете на соответствующие годы.

Раздел 7. ТЕХНОЛОГИИ

Основными **технологическими компонентами** Биржи являются следующие программно-технические продукты, использующие различное серверное оборудование и базы данных:

- торговая система;
- бэк-офис;
- Интернет–сайт.

Биржа придерживается политики **самостоятельных** разработки и поддержки указанных компонентов в целях минимизации расходов и обеспечения оперативности и адекватности их модификации, осуществляемой по мере усложнения рынка и возникновения новых потребностей членов Биржи.

Биржа в целом не намерена использовать **аутсорсинг** по указанным компонентам, опасаясь:

- негибкости поставщиков такого аутсорсинга (каждая биржа привязана к особенностям соответствующего национального рынка; для фондовых бирж не существует стандартных продуктов);
- дороговизны такого аутсорсинга;
- нестабильности поддержки продуктов, поставляемых по такому аутсорсингу;
- возникновения избыточной зависимости Биржи от поставщиков продуктов по такому аутсорсингу, принимая в качестве постулатов утверждения "аутсорсинг есть наркотик" и "аутсорсинговая фирма испытывает те же проблемы с персоналом, что потребители ее услуг".

Вместе с тем Биржа не исключает возможности использования в своей деятельности сторонних программных продуктов, установленных на других фондовых биржах, что будет определяться в конкретных случаях функциональностью, производительностью, надежностью и адаптируемостью таких продуктов, а также условиями их приобретения, поддержки и доработки.

При модификации, в том числе и существенной, вышеуказанных компонентов Биржа будет опираться на результаты технического обследования, проведенного в 2006–2007 годах шведской компанией **OMX** – оператором скандинавских и прибалтийских фондовых бирж, в том числе на главный результат этого обследования – существующая торговая система Биржи соответствует ее потребностям на **3–4 года** при росте нагрузке в 10 раз.

В рамках модификации своей **торговой системы** Биржа будет сосредоточена на:

- повышении устойчивости и безотказности работы торговой системы, осуществлении постоянного мониторинга запаса производительности торговой системы;
- улучшении (в том числе облегчении для Интернет–пользователей) пользовательского интерфейса торговой системы;
- разнообразии сервисов торговой системы, в том числе через включение в нее графической информации;
- включении в торговую систему специализированного модуля для торговли производными финансовыми инструментами;
- поддержки торговой системой FIX-протокола, используемого многими иностранными инвесторами;
- включении в торговую систему функции автоматического контроля за "правильностью" параметров заявок с тем, чтобы минимизировать или полностью исключить возможность произвольных либо намеренных ошибок при наборе или выборе этих параметров.

В дополнение к работам по совершенствованию торговой системы Биржа будет выполнять **сопутствующие** мероприятия:

- кардинальное решение проблемы доступа к торговой системе через упорядочение отношений Биржи с поставщиками телекоммуникационных услуг;
- повышение показателей безотказности торговой системы и качества ее работы;
- поддержка интернет-трейдинга в целях его популяризации и активизации;
- полное документирование торговой системы.

Модификация торговой системы будет сопровождаться регулярным, не менее чем раз в 4–5 лет, обновлением **аппаратной части** торговой системы с целью повышения его производительности и безотказности.

Начиная с 2009 года Биржа намерена начать разработку принципиально нового программного кода торговой системы, который позволит:

- обеспечить высокую производительность торговой системы;
- повысить показатели безотказности работы торговой системы;
- облегчить процесс сопровождения торговой системы;
- улучшить графический интерфейс терминала торговой системы.

Программно-технический продукт "**Бэк-офис Биржи**" разработан относительно недавно, представляет собой структурированную базу данных с универсальным интерфейсом, позволяющим различным подразделениям Биржи выполнять свои функции, используя функциональные возможности данного продукта, и будет дорабатываться по мере возникновения новых потребностей Биржи.

До конца 2007 года Биржа намерена запустить новую версию своего **Интернет-сайта**, в максимальной степени исключая те пробелы и недостатки, которые были выявлены в ходе эксплуатации существующей версии.

Раздел 8. РАСЧЕТЫ

Для повышения безопасности расчетов по сделкам с **иностранными валютами** Биржа введет по отношению ко всем или отдельным членам Биржи ограничение на максимальный объем открытой позиции с тем, чтобы, например, "мелкий" член Биржи (не обязательно банк), до этого продававший или покупавший максимум по одному миллиону долларов США в день, не имел возможности одновременно продать или купить 100 млн долларов США, создавая угрозу для стабильности всего биржевого валютного рынка и царствующего на нем принципа доверия к Бирже и участникам проводимых ею торгов иностранными валютами.

Применяемая в настоящее время на **фондовом рынке** система расчетов "сделка за сделкой" по схеме T+0 привычна и удобна для существующих членов Биржи, поскольку разработана под нужды основных участников фондового рынка с учетом небольшого количества сделок в день. Нижеприведенные недостатки принимаются членами Биржи в качестве естественной "платы" за скорость расчетов, а взимаемые Биржей неустойки за неисполнение сделок перекрываются секундными выгодами быстрорастущего волатильного рынка.

Однако существующая система имеет весьма весомые недостатки:

- отсутствие гарантий исполнения сделок, поскольку участник торгов имеет возможность отказаться от выполнения обязательств, используя, например, особенности системы подтверждения или учетной системы Центрального депозитария;
- невозможность осуществления спекулятивных операций типа "продажа без покрытия", что сдерживает ликвидность рынка;
- непривычность и неудобство рынка для иностранных инвесторов.

Наиболее адекватным способом нейтрализации вышеописанных недостатков является переход на расчеты по **нетто-позициям** участников биржевых торгов, что, в свою очередь, потребует создания **гарантийного фонда**. Предполагается, что участники биржевых торгов смогут осуществлять операции на Бирже в объемах, зависящих от величины их вкладов в гарантийный фонд.

На достижение бесперебойности расчетов нацелено также разделение "фондовых" членов Биржи на клиринговых и торговых (см. раздел "**Члены Биржи**" настоящей Стратегии).

Дополнительно Биржа приступит к созданию системы оценки рисков и мониторинга финансового состояния своих членов с возможным установлением лимитов на объемы осуществляемых ими биржевых операций.

Предполагаемое использование Биржи в целом как "всеобщей" специальной торговой площадки регионального финансового центра города Алматы возможно повлечет за собой необходимость перевода расчетов по сделкам с акциями на схему расчетов T+2 или **T+3**, более привычную для иностранных инвесторов.

Раздел 9. ИНФОРМАЦИОННОЕ СОПРОВОЖДЕНИЕ

Биржа считает свою систему распространения биржевой информации, в которой основным способом ее распространения является размещение данной информации на Интернет-сайте Биржи, адекватной существующим и будущим интересам ее потребителей.

Улучшение информационного сервиса Биржи будет осуществлено, прежде всего, за счет запуска новой версии ее Интернет-сайта, сделав его четко структурированным и более информативным и удобным в использовании (см. также раздел "Технологии" настоящей Стратегии).

Новая версия Интернет-сайта позволит использовать возможности перспективной системы "is2in" по наполнению страниц Интернет-сайта Биржи о тех или иных ценных бумагах самими эмитентами данных ценных бумаг (см. также раздел "Раскрытие информации об эмитентах ценных бумаг" настоящей Стратегии).

Выполнение Биржей каких-либо аналитических исследований по финансовым инструментам связано с возникновением прямого конфликта интересов и нарушает восприятие Биржи как генератора и поставщика объективной информации. Поэтому Биржа будет воздерживаться от выполнения и публикации таких исследований, считая своей основной задачей оперативное распространение достоверных первичных данных через свой Интернет-сайт. Аналитическая же работа Биржи будет в основном проводиться в рамках подготовки ее периодических обзоров и отчетов, а также презентаций и докладов представителей Биржи для различных конференций и других коллективных мероприятий.

Для предоставления иностранным эмитентам ценных бумаг и инвесторам возможности осуществления их деятельности на казахстанском финансовом рынке Биржа осуществит перевод своих внутренних документов на английский язык.

В целях привлечения на организованный фондовый рынок новых групп казахстанских эмитентов ценных бумаг и розничных инвесторов Биржа также намерена начать работы по подготовке и распространению своей информации на казахском языке.

Раздел 10. РЕГУЛИРУЮЩИЕ И НАДЗОРНЫЕ ФУНКЦИИ БИРЖИ

Биржа осуществляет регулирующие и надзорные функции по отношению к листинговым компаниям и своим членам (при их работе на биржевом рынке) и намерена совершенствовать выполнение таких функций, сконцентрировавшись, прежде всего, на следующих основных направлениях:

- совершенствование требований по раскрытию информации об эмитентах ценных бумаг и их деятельности и улучшение мониторинга информации, подлежащей предоставлению листинговыми компаниями (см. также раздел "Раскрытие информации об эмитентах ценных бумаг и их деятельности" настоящей Стратегии);
- создание автоматизированной системы надзора за торговой деятельностью членов Биржи в целях недопущения ценового манипулирования (в настоящее время Биржа ограничивается информированием органа государственного регулирования финансового рынка о "подозрительных" сделках, то есть о сделках, подпадающих под критерии признания сделок с ценными бумагами как заключенных с целью манипулирования ценами);
- обновление внутренних документов Биржи, регулирующих этическую сторону делового поведения участников проводимых биржей торгов.

Автоматизированная система надзора за торговой деятельностью членов Биржи в целях недопущения ценового манипулирования будет создана Биржей с учетом опыта других фондовых бирж по осуществлению ими надзорных функций. При наличии готового технического решения Биржа не исключает возможность покупки программного продукта, необходимого для создания указанной системы.

Раздел 11. ТАРИФНАЯ ПОЛИТИКА

Действующая тарифная политика Биржи не исключает спонсирование того или иного сектора биржевого рынка за счет других. Например, Биржа не взимает комиссионные сборы по сделкам с государственными ценными бумагами Республики Казахстан, а по сделкам с иностранными валютами "валютный" член Биржи может избежать уплаты комиссионных сборов, оплатив ежемесячный членский взнос в 150-кратном размере МРП.

С учетом изложенного **основные действия** Биржи в сфере тарифов:

- будут направлены на устранение дисбалансов в тарифной политике;
- будут учитывать заверения Биржи не повышать в течение срока действия настоящей Стратегии тарифы на рынке негосударственных ценных бумаг (листинговые сборы и комиссионные сборы по сделкам купли-продажи негосударственных ценных бумаг)⁶;
- будут нацелены на стимулирование роста торговой и эмиссионной активности на организованном финансовом рынке;
- будут ориентироваться на обеспечение устойчивого финансирования текущей деятельности и развития Биржи.

Ставка ежемесячных членских взносов на рынке **иностраннх валют**, не пересматривавшаяся с 1999 года, будет повышена с учетом кардинально возросших объемов биржевой торговли иностранными валютами и увеличением нагрузки на Биржу в связи с таким ростом.

С учетом создания единой "фондовой" категории членства на Бирже (см. раздел "**Члены Биржи**" настоящей Стратегии) будет соответствующим образом изменена система членских взносов на биржевом рынке **ценных бумаг**.

Биржа намерена облегчить тарифную нагрузку на эмитентов ценных бумаг путем постепенного снижения ставок **листинговых сборов** для тех компаний, биржевая торговля ценными бумагами которых генерирует для Биржи стабильные доходы в виде комиссионных сборов.

⁶ Зафиксированы в протоколе заседания Согласительной комиссией Биржи и АРД РФЦА от 25 мая 2007 года № 3.

Раздел 12. **МАРКЕТИНГОВАЯ И PR-ПОЛИТИКА**

До 2007 года маркетинговая политика Биржи заключалась в поддержании законодательства Республики Казахстан в том состоянии, при котором эмитенты ценных бумаг и инвесторы естественным образом стремились использовать Биржу как площадку для размещения ценных бумаг и торговли ими.

С изменением законодательства Республики Казахстан, лишившего Биржу указанного привилегированного положения, Биржа запускает новую **маркетинговую политику**, нацеленную на вовлечение на организованный фондовый рынок новых эмитентов ценных бумаг и инвесторов.

Основными способами реализации этой политики будут:

- проведение (в первую очередь, в областных центрах Казахстана) образовательных семинаров для эмитентов ценных бумаг, призванных продемонстрировать преимущества привлечения долевого и долгового капитала через фондовый рынок;
- распространение среди эмитентов ценных бумаг и потенциальных инвесторов подготовленных Биржей образовательно-информационных материалов.

Маркетинговая политика Биржи не исключает и проведение индивидуальной работы с отдельными, наиболее интересными для инвесторов, эмитентами ценных бумаг.

PR-политика Биржи будет нацелена на популяризацию разнообразными способами биржевых продуктов (прежде всего, индекса KASE_Shares) и самой Биржи среди населения и предпринимателей.

Раздел 13. РАЗМЕЩЕНИЕ БИРЖИ

В целях решения проблемы своего размещения (и прямо связанной с ней проблемы создания рабочих мест для новых работников) Биржа осуществила свое **территориальное разделение** на фронт- и бэк-офисы.

Под фронт-офисом Биржи понимаются ее структурные подразделения, взаимодействующие с акционерами и членами Биржи, эмитентами ценных бумаг, потребителями информационных продуктов Биржи и другими третьими лицами.

В бэк-офис Биржи входят ее структурные подразделения, осуществляющие организационно-техническое и расчетное обеспечение торгов.

Для своего размещения Биржа намерена приобрести около 5.000 м² (включая торговый зал, большой универсальный конференц-зал и подвальные помещения для организации технического центра)⁷ в строящемся **здании** регионального финансового центра города Алматы, а до завершения строительства этого здания **арендовать** для размещения своего фронт-офиса площади в здании по адресу: пр. Достык, 291/3 (с дальнейшей – при необходимости – арендой этих площадей в целях размещения отдельных подразделений Биржи).

Биржа намерена продолжать аренду **существующих помещений** по адресу: ул. Айтеке би, 67 во избежание дорогостоящих затрат по перемещению серверного и телекоммуникационного оборудования и линий связи, используя эти помещения для размещения бэк-офис Биржи, а затем для организации дублирующего технического центра.

В идеале же Биржа будет стремиться к накоплению ресурсов, достаточных для приобретения **собственного здания**, арендаторами помещений в котором будут члены Биржи и другие организации, относящиеся к финансовому рынку.

В комплекс помещений Биржи будет также входить **"горячий" резервный центр**, расположение которого будет определено исходя из требований законодательства.

Для организации же **"холодного" резервного центра** Биржа намерена воспользоваться предложением Национального Банка Республики Казахстан по использованию помещений его резервного ресурса в г. Астана.

Все вопросы, относящиеся к размещению Биржи, будут решаться с учетом интересов **Центрального депозитария** по его размещению, поскольку Биржа с ним технологически сопряжена.

⁷ Для целей настоящей Стратегии прогнозируемая цена одного м² (с учетом расходов на отделку, оснащение мебелью, оборудованием и связью) принимается в размере 5.000 долларов США.

Раздел 14. ОРГАНИЗАЦИОННАЯ СТРУКТУРА И КАДРОВАЯ ПОЛИТИКА

Биржа намерена сохранять свою сложившуюся организационную структуру, дополняя ее теми подразделениями, создание которых или выделение которых из существующих подразделений необходимо для реализации мероприятий, вытекающих из настоящей Стратегии.

Так, Биржа создаст следующие **новые подразделения**:

- отдел развития проектов, предназначенный для изучения рыночного спроса на новые финансовые инструменты и проведения подготовительных работ по запуску рынков этих инструментов;
- службу переводов, предназначенную для перевода внутренних документов Биржи, иной документации и информации на английский язык;
- кадровую ("HR") службу, предназначенную для обслуживания потребностей Биржи в трудовых ресурсах, в обучении и повышении квалификации ее персонала, в организации и поддержании внутреннего корпоративного поведения;
- международный отдел, предназначенный для обеспечения связей Биржи с международными и иностранными организациями;
- отдел по связям с членами Биржи, предназначенный для обеспечения ее взаимодействия с потребителями торговых и расчетных услуг Биржи, разрешения конфликтных или нестандартных ситуаций и улучшения качества услуг, которые Биржа оказывает своим членам;
- редакционно-корректорскую службу, предназначенную для обеспечения высочайшего грамматико-юридического качества внутренних документов Биржи и ее исходящих корреспонденции и информации.

По мере активизации фондового рынка и массового вовлечения на него физических лиц Биржа изучит вопрос о целесообразности создания **call-центра**, чьи работники будут давать по телефонам ответы на наиболее часто задаваемые вопросы о Бирже и о финансовом рынке Казахстана.

В дальнейшем возможно потребуется выделение из отдела Биржи по связям с общественностью **маркетингового** подразделения, основной задачей которого будет привлечение на фондовый рынок новых эмитентов ценных бумаг.

Специфика деятельности Биржи и уникальность выполняемых ею работ и оказываемых услуг отражается на проблеме **кадрового обеспечения** Биржи, поскольку она объективно вынуждена тратить 2–3 года на внутрифирменное обучение каждого человека, принятого на работу в специализированные подразделения Биржи, например, в департаменты торгов, листинга или информации и анализа. При этом работники Биржи могут достаточно быстро адаптироваться для работы в других финансовых институтах, что создает угрозу текучести кадров.

Поскольку возможности карьерного роста на Бирже ограничены в силу ее небольшого размера, практически единственным способом сохранения ее кадрового потенциала (без учета таких психологических факторов как "патриотизм к Бирже", "система пожизненного найма" или "комфортный, дружелюбный, бесконфликтный коллектив") является постоянное поддержание конкурентного уровня **заработных плат** работников Биржи (как минимум на 20–30 процентов выше среднего уровня заработных плат работников финансовых организаций по сопоставимым должностям).

Для поддержания и повышения профессионального уровня работников Биржи она будет на регулярной основе осуществлять их дополнительное **обучение**, в том числе путем отправки работников Биржи на проводимые за рубежом образовательные мероприятия и путем командирования работников Биржи на стажировку в иностранных фондовых биржах. Подобные командировки будут одновременно использоваться Биржей как средство мотивации ее работников к постоянному повышению своей квалификации.

В ближайшее же время Бирже потребуется существенное **расширение** штата работников ее ключевых подразделений – департаментов программного обеспечения (в том числе для документирования торговой системы), торгов, листинга, информации и анализа.

Раздел 15. ФИНАНСОВАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ БИРЖИ. КАПИТАЛИЗАЦИЯ БИРЖИ

Политика Биржи в отношении своей финансовой деятельности построена на обеспечении безубыточности, самокупаемости и самофинансирования. Коммерциализация Биржи повлечет за собой дополнение этой политики задачей по получению прибыли в объеме, достаточном как для финансирования развития Биржи, так и для выплаты заметных дивидендов ее акционерам.

В последние годы ежегодный прирост объема биржевых торгов составлял около 80 процентов. Биржа рассчитывает на сохранение этой динамики (и связанной с ней динамики финансовых показателей Биржи) в течение срока действия настоящей Стратегии, предполагая, что этот срок будет совпадать с фазой общего роста казахстанской экономики и национального финансового рынка. Так, Биржа ожидает **положительный рост** по следующим основным параметрам, непосредственно влияющим на финансовое состояние Биржи (цифры округлены для облегчения их восприятия):

- объем торгов акциями и негосударственными облигациями – с эквивалента 7 млрд долларов США в 2006 году до эквивалента 50–70 млрд долларов США в 2010 году;
- количество листинговых компаний – со 120 эмитентов ценных бумаг в 2006 году до 250–300 эмитентов ценных бумаг в 2010 году;
- общий объем биржевой торговли всеми финансовыми инструментами – с эквивалента 170 млрд долларов США в 2006 году до эквивалента одного трлн долларов США в 2010 году.

Вместе с тем, фактором, существенно влияющим на финансовую деятельность Биржи, является потеря ею преимущественного положения, которое обеспечивалось законодательством Республики Казахстан (см. также раздел "**Маркетинговая и PR-политика**" настоящей Стратегии), что влечет за собой снижения привлекательности листинга для эмитентов ценных бумаг, заинтересованных в привлечении капитала. Соответственно, у Биржи существует риск "**провала**" **доходов** в 2007–2008 годах, который может быть компенсирован начиная с 2009 года по мере достижения паевыми инвестиционными фондами – предполагаемыми основными инвесторами на казахстанском фондовом рынке – величины активов, сопоставимой с размером пенсионных активов.

Дополнительным фактором, который может оказать отрицательное влияние на доходы Биржи, является ее намерение снизить ставки комиссионных и листинговых сборов в целях активизации фондового рынка (см. раздел "**Тарифная политика**" настоящей Стратегии)

Ожидаемый рост доходов Биржи будет сопровождаться ростом ее расходов (как минимум, в полтора раза по сравнению с текущим уровнем) в силу реализации мероприятий, вытекающих из настоящей Стратегии, прежде всего:

- увеличение численности персонала Биржи (необходимый прирост на срок действия настоящей Стратегии составляет около 40–50 должностных позиций) (см. раздел "**Организационная структура и кадровая политика**" настоящей Стратегии);
- планомерное повышение общего уровня должностных окладов работников Биржи из расчета около 10 процентов в год (см. раздел "**Организационная структура и кадровая политика**" настоящей Стратегии);
- осуществление маркетинговых и PR-мероприятий, переводу внутренних документов Биржи на английский язык (см. разделы "**Маркетинговая и PR-политика**" и "**Информационное сопровождение**" настоящей Стратегии);
- выполнение работ по переходу на расчеты по нетто-позициям участников биржевых торгов ценными бумагами (см. разделы "**Расчеты**" настоящей Стратегии).

Тем не менее, Биржа опирается на то, что указанное увеличение ее расходов будет полностью покрываться ростом ее доходов, даже с учетом вышеприведенных сдерживающих факторов).

Помимо затрат на финансирование текущей деятельности Биржи ей потребуются источники покрытия **капитальных затрат**, прежде всего:

- приобретение помещений в строящемся здании регионального финансового центра города Алматы (см. раздел "**Размещение Биржи**" настоящей Стратегии) – эквивалент 25 млн долларов США;
- обновление серверного оборудования – эквивалент 1–2 млн долларов США;
- возможное приобретение "стороннего" программного продукта для создания автоматизированной системы надзора за торговой деятельностью членов Биржи в целях недопущения ценового манипулирования (см. раздел "**Регулирующие и надзорные функции Биржи**" настоящей Стратегии) – эквивалент 1–3 млн долларов США;
- капитализация Центрального депозитария с учетом необходимости его размещения на условиях, схожих с условиями размещения Биржи (см. раздел "**Размещение Биржи**" настоящей Стратегии), – эквивалент 10 млн долларов США.

Суммарные капитальные затраты Биржи на срок действия настоящей Стратегии составят эквивалент около 40 млн долларов США, которые Биржа намерена профинансировать за счет накоплений от текущих доходов (ожидаемая величина – эквивалент 15 млн долларов США на конец 2010 года) и путем **размещения** своих акций в целях привлечения дополнительного капитала (см. раздел "**Коммерциализация. Корпоративная структура**" настоящей Стратегии) на сумму эквивалента 25 млн долларов США (3 млрд тенге).

Основные финансовые показатели Биржи на срок действия настоящей Стратегии ожидаются в следующих размерах (с учетом капитализации Биржи):

млн тенге

	2006 (факт)	2007*	2008*	2009*	2010*
доходы	744	987	1.290	1.500	1.740
расходы	345	506	996	1.070	1.140
итоговая прибыль	278	271	160	237	340
ROA, %	26,85	**	**	**	5,83
ROE, %	28,24	**	**	**	5,88

* Прогнозные данные.

** Не рассчитывается как промежуточная величина.