



6th Meeting of the Eurasia Corporate Governance Roundtable

15 February 2006

Enforcement of Corporate Governance Rules

***Meeting Co-Hosted by*
The Federation of Euro-Asian Stock Exchanges**



***With the Support of*
The Government of Japan**

The Global Corporate Governance Forum



Session 1: Recent Developments and Future Reforms

***Aklima Aripova,
Management Development Center, Kazakhstan***

Corporate Governance in Kazakhstan: Interrelation of Stock Ownership and Corporate Control in Companies

«Companies unwilling to change die out. Those willing but incapable to do so die out even faster»

John P. Potter, Harvard Business School Professor

**Galina Shalgimbaeva - adviser of the Chairman of National Bank of Kazakhstan, PhD
Speech presented by Aklima Aripova, Management Development Center, Kazakhstan**

Fifteen years experience of Kazakh stock market evidenced that every stage of its development witnessed emphasis on a certain market segment. From the very beginning (1991-1995) this included market establishment, emergence of the first joint stock companies, brokerages, first registrars, concentration of deals within one stock exchange, its separation, creation of the Central Depository, and legal framework. Improvement of what has been created was a next stage.

In late 90s of last century a need came up to regulate the activities of the joint stock companies, which is impossible without corporate governance.

What is corporate governance? There exists a plenty of definitions – a system of mutual interrelations among structural elements of the joint stock company, between director council and board, shareholders, bond holders and so on. Until 99 this area has not got special attention. The joint stock companies evolved by themselves either through transformation of the former state-owned enterprises into the joint stock companies, or by will of several individuals or legal entities. However an issue of implementing corporate governance in these companies has never been raised. Therefore, the end of 90s and beginning of current millennium – is a benchmark for introducing such term in glossary of Kazakhstan's stock market.

Almost all laws regulating activities of the joint stock companies since 1995 have clearly specified the rights and responsibilities of the members of the councils of directors, boards, and shareholders, but none of the laws determined the mechanisms of interaction of these parties of the joint stock companies. By the end of 90s a problem of relationship between the shareholders and management of the joint stock companies occurred. This period saw many complaints, suits in court, claims of the minority shareholders, that is, the market brought up the incidents which proved a need in regulating these relations.

We began studying the foreign experience, and of course, first of all asked our consultants – at that time from TACIS and USAID representatives- how it is being done in other countries. We obtained an unambiguous answer that all developed economies with advanced stock markets have a document, as a rule, titled Corporate Governance Code, which regulates these relations. And we arrived to a conclusion that we are to adopt such a document.

I participated in several sessions of the working groups of the representatives from the Federal security commission of the Russian Federation (at that time it was a title of the regulator of Russia's security market). These working groups were developing Russian Corporate Governance Code, which was based on foreign experience but was adapted to the Russia's realities. And I liked that this document was debated among a broad community of stakeholders involving the representatives of big joint stock companies, banks, authorities and other participants of the Russian market.

There is one more important fact, which deserves attention of our law drafters – the Russian Duma has a special committee, which is engaged in the issues of stock market development. This committee took an active part in the activities of the mentioned above working groups and round tables. The government of Japan and US agencies assisted in developing this Code. Based on the results of these discussions, Russian Corporate Governance Code “was born”.

In our country we began elaborating similar document in the National Commission on securities, but after reorganization in 2001 and transfer of commission's functions to the National Bank, the activities were

completed by a document titled “Recommendations of applying the principles of corporate governance by Kazakhstan’s joint stock companies”. We deliberately did not title it Code because according to the legislation of Kazakhstan, Code is a legal document having higher status than law. Nevertheless it was sufficiently full scope and large document, which was well prepared since it was broadly discussed with stock market participants. At the end of September 2002 it was reviewed by the expert council under the National Bank and adopted already at the end of October.

The world practice indicates that this document is not mandatory in any country. We discussed this issue and we had even a proposal to incorporate a separate section on corporate governance in a law on the joint stock companies or security market. But then we came to a conclusion that “mandatory” nature of code is not worthwhile, because whether adopt or not adopt this code is a matter of shareholders. If they are ready to apply code norms, it would characterize the activities of this joint stock company and demonstrate its transparency and openness. It was told at the session of the expert council, which adopted this document, that the joint stock companies have a right to use the code in its approved edition or adopt own edition.

At that time many bank representatives and members of the expert council under the National Bank promised that this document would be adopted at the nearest annual meeting of the shareholders. And as far as I know the banks were the first to adopt the code. But in practice application of code has not gain wide scope. Up to **present** it can be evidenced that many joint stock companies (not banks) operate in old manner, unwilling to open their operations, and I find that it is a “past time mentality”.

If a full answer to a global question “What to do?” is needed, it is similar to answering the sacramental question – what is a sense of life? We shall fail to get what we want in evolutionary manner. Therefore the authorized bodies are in place, which are liable to undertake actions to stimulate the market development. It is symbolical that title of our authorized body is Agency for regulating and supervising financial market and financial organizations, and abbreviation AFS (Agency for financial supervision), where supervision is a top function is not correct, given that supervision always has second-turn significance. First, the measures to develop and stimulate development are to be undertaken. One may talk on mentality of our market development, practically all market participants, even if the most law obedient market professional operators – banks are implied. It is very difficult to expect initiative from the bottom – it will never come up. Everybody got used to fulfil instruction from the top. Therefore, the responsibility of the authorized body is enormous in terms of making right steps and direct market in the needed course, paving path for the financial resources and their flow from one market segment to another.

During all 15-year life of domestic stock market, preferences in the market have never been mentioned. This issue was solved when it was raised for the first and last time and it is still effective – an issue dealing with privileged taxation of emitters listed “A” and “B” at the stock market. This is a preference on net income, that is, the taxed consolidated income does not include the amounts, which the joint stock companies receive as a result of placement and circulation of its securities. Two-three years ago the banks could purchase “B” listed securities and now banks are not allowed. The banks can buy only “A” listed securities. The level of republic’s economy development allows proposing to introduce additional preferences for the joint stock companies. Everything depends on what needs are to be solved in the first turn. If top priority is given to a task put forward by the President at the IV Congress of Financiers and its message to the people of Kazakhstan – stock market development, - then we have to solve a problem by what we can motivate the joint stock companies to sell their shares at the stock exchange. Currently the economy development level and budget allows us granting some loosening on taxes: all this needs to be calculated and solved. The Agency is to deal with this and turn towards emitters. For this purpose a Council of emitters is established to know the problems and obstacles faced by the emitters whilst bringing their securities into the market. Until this issue is not solved, no additional tools would be available. Even if the law is amended and tens of new financial instruments are introduced – the joint stock companies will not do it if motivation is lacking.

Currently it is a “sick” issue. In addition to what was said above, let me repeat, that expecting initiative from the stock market is a very complicated matter. After the authorized body (at that period the National Bank) adopted “Recommendations of applying the principles of corporate governance by Kazakhstan’s joint stock companies” and equally with them the “Norms of business ethics of professional participants and qualified specialists of the stock market of Kazakhstan”, it took over a task faced by the whole financial

community. And this is also incorrect. But as we confirm the evolutionary development of market, then we would have to wait for ten years, in the best case, for the professional agents or emitters to adopt these norms. Whilst they are all competing they have no need in unification, because everybody works for itself and for itself only. All market operators are to perceive the words of the President at IV Congress of Financiers and the President's instruction as "personally" addressed. This instruction should not be addressed to the Agency solely, which would be unable to anything alone. Only joint efforts can stir up and eventually give an impulse to the market.

We need to implement the pilot project jointly with any foreign consultants, and if they give up – which is very likely – then with AFK (Association of Financiers of Kazakhstan). What is it? We need to select several joint stock companies from different economy sectors, we may take a couple of banks – most developed joint stock companies, say, a couple of enterprises of heavy and light industries. Currently priority sectors are determined: energy, industry, and other. These selected joint stock companies need to be led from bringing their foundation documentation in compliance with introduction of the Corporate Governance Code up to a preparation of a new prospect of emission (and this is co-linked with conducting general shareholders' meeting). That is, to carry out demonstrative emission, listing at Kazakhstan stock market, and successful IPO, and provides a wide community of investors with a possibility to purchase these securities and also demonstrate the advantage of this. Show, what costs various joint stock companies faced in order to achieve a certain result. Currently nobody can tell how many existing joint stock companies pay dividends, how often do they pay, are dividends paid correctly, whether the rights of the shareholders violated? At present nobody possesses such information, and the Agency has to have it. Top concerned entities would cover, firstly, the Agency, self-regulated organisations, including AFK (KARD (КАРД)), Kazakhstan stock exchange, which has not become CRO among broker dealers. If these four organizations join their efforts, the matter will be shifted from dead point.

Preliminary works have been done, but nobody reached the finish line. This is an indicator "that nothing is needed". Seven-nine years ago when we launched the programme of "Blue chips", the problem was in that domestic investors had no money. Currently there is a plenty of money, but market is not needed. One would like to have both money and cheap stock capital, and at the same time keep its performance hidden. Be stewed in its own juice and "god saves that any of competitors would learn something". The notion of civilized market is lacking.

Nobody forces to throw 50-60% of shares to the market. Everything depends on what goals the enterprise pursues by an emission. Nobody would undertake emission for the sake of emission. Any emission is undertaken to raise cheap stock capital, which does not need to be paid back like bank credit and bond capital. If there exists gradually developing enterprise, it does not necessarily need to increase two-three times its stock capital and acquire risk to loose managing of this joint stock company. Capital can be increased by small percents because in any case the right of preferable purchase does exist. If an enterprise operates and has sufficient funds to increase its share, then law specifies a "right of preferable purchase".

There is also a problem of educational nature. We have a huge gap in educational area. Despite that the Kazakh economic university named after T. Ryskulov has a chair preparing security market specialists for many years, the situation changes very slowly. We studied experience of seven countries: how do markets develop and including how educational system of financial markets is built in these countries. Thus, in India and Malaysia the educational classes on basic knowledge of the security market are taught already in kinder garden. Whereas we have no such teaching in both schools and institutes. Why?

We started this work at the times of the National commission. We worked with the higher educational institutions and offered our services to them. I was myself lecturing the introductory course on basic security market at schools. We had TV programmes. But it was a drop in the bucket. This is a huge bulk of work, which the Agency for financial supervision had to have done yesterday, but AFS thinks that even training centres are not needed presently to prepare the specialists for security market. When the specialists are tested, the certificates of those centres, which still exist in the market, are not mandatory. It is a big mistake. The specialist, even though working, is a self-learner, because we do not have specialists holding diploma for the security market. The person usually studies using Russian text-books because there are almost no

Kazakhstan training books. And such person comes to pass exam in the Agency with a weak background. If one comes to exam after completing the specialized courses, which provide a sequenced knowledge from “A” to “Z” including not only notions, but mathematical background as well – it is a serious support exerted by the professionals employed by these centres. It would be possible to establish permanent courses based on these training centres for various categories of the trainees: for beginners, investors, emitters, in other words training centres and whatever is related to training.

People understand that having completed training at training centre they are 90% confident in successful passing of exam. The courses are fully staffed and it is normal practice. It has already become a brand built in the market during the years. One should not break what is formed – it is always easier to break rather than build.

I think that “light future” is not far, but nevertheless we have much more to do than we have done. A working group has been created on the issues of corporate governance and work with emitters. All market participants need to be involved. There is a need to work with broker companies in order to enable them, in their turn, working with existing and potential emitters. The Agency is unable to do everything itself. Stock exchange needs to be “stirred up”, “shaken” to make it working with listed companies in order listed companies would introduce the corporate governance code, the proposals on preferences, tax privileges would be put forward. The discussions on that listing “A” is to be divided into three or several categories are under way for several years, why nothing has been done until present time? Stock exchange is also to become an information centre. They should not limit to the specialized information only like that provided by “Irbis”, which is difficult to read even for the specialists. The information clear for everybody is lacking. Concentration is to be made on a number of issues to work on them. A lot of work is to be done.

Particularly, given that a very good economic situation provides good opportunity for all this. The moment for such opportunity emerged already several years ago, and time is running...

Корпоративное управление в Казахстане: взаимосвязь акционерной собственности и корпоративного контроля в компаниях

«Компании, не желающие меняться, вымирают. А желающие, но не умеющие этого делать, вымирают еще быстрее»

Джон П.Коттер, проф. Гарвардской школы бизнеса

Пятнадцатилетний опыт развития казахстанского рынка ценных бумаг показывает, что на каждом этапе его развития, на какой-то сегмент рынка делался определенный акцент (упор). И если рассматривать с самого начала (1991–1995 годы), то это было: становление рынка, появление первых акционерных обществ, брокерских компаний, первых регистраторов, концентрация сделок на одной фондовой бирже, выделение ее, создание Центрального депозитария, законодательной базы. Следующий этап – это совершенствование всего того, что было создано.

В конце 90-х годов прошлого века возникла необходимость регулирования деятельности самих акционерных обществ, а сама деятельность акционерных обществ невозможна без корпоративного управления.

Что такое корпоративное управление? Определение этому понятию великое множество – это и система взаимоотношений между структурными элементами акционерного общества, между советом директоров, правлением, акционерами, облигационерами и так далее. Никогда до конца 99-х годов этому направлению не уделялось особого внимания. Акционерные общества эволюционно развивались сами по себе, либо путем акционирования бывших государственных предприятий (), либо путем волеизъявления нескольких физических или юридических лиц, но никогда не ставился вопрос о введении корпоративного управления в них. Поэтому конец 90-х годов и начало нынешнего тысячелетия – это отправная точка для введения такого термина в понятийный аппарат казахстанского фондового рынка.

Практически во всех законах, которые регулировали деятельность акционерных обществ, начиная с 1995 года, были четко прописаны права и обязанности членов совета директоров, права и обязанности членов правления, ответственность, права и обязанности самих акционеров, но ни в одном из этих законов не были определены механизмы взаимодействия этих участников акционерного общества. К концу 90-х годов встала проблема взаимоотношений акционеров с руководством АО. На тот период появилось много жалоб, судебных исков, претензий миноритарных акционеров, то есть стали возникать прецеденты на рынке, которые показали необходимость урегулирования этих отношений.

Мы начали изучать зарубежный опыт и, конечно, в первую очередь спросили, как это делается в других странах у наших консультантов, которыми на тот период были представители ТАСИСа и, естественно, USAID. Мы получили однозначный ответ, что во всех странах с развитой рыночной экономикой, с развитым фондовым рынком существует некий документ, как правило, называющийся Кодекс корпоративного управления, который и регулирует эти взаимоотношения. И мы пришли к выводу, что такой документ должен быть принят у нас.

Я участвовала в нескольких заседаниях рабочих групп представителей Федеральной комиссии по ценным бумагам Российской Федерации (на тот период так назывался регулятор рынка ценных бумаг России) по разработке российского Кодекса корпоративного управления, который основывался на зарубежном опыте, но был адаптирован к российским реалиям. И, что мне очень понравилось, этот документ был обсужден широким кругом заинтересованных лиц, с участием представителей крупных акционерных обществ, банков, представителей законодательной власти и со всеми участниками российского рынка.

Есть еще один немаловажный факт, достойный внимания наших законодателей - в российской думе есть специальный комитет, который работает над вопросами развития фондового рынка. Этот комитет принимал активное участие в работе вышеназванных рабочих групп, круглых столов. Причем помогли в разработке данного Кодекса правительство Японии, агентства США. И по результатам этих обсуждений «родился» российский Кодекс корпоративного управления.

В нашей же стране мы начали разрабатывать аналогичный документ еще в Национальной комиссии по ценным бумагам, но после реорганизации в 2001 году и передачи функций комиссии Национальному Банку, завершением этой работы явился документ, который носил название «Рекомендации по применению принципов корпоративного управления казахстанскими акционерными обществами». Мы не стали умышленно называть его Кодексом, потому что по казахстанскому законодательству Кодекс – это юридический документ, который по статусу выше закона. Тем не менее это достаточно полный, объемный документ, который был очень хорошо подготовлен, поскольку широко обсуждался с участниками фондового рынка. В конце сентября 2002 года он был вынесен на заседание экспертного совета при Национальном Банке, и принят уже в конце октября.

Мировая практика показывает, что данный документ не является обязательным ни в одной из стран. Мы обсуждали этот вопрос, и даже одним из предложений было введение в закон об акционерных обществах или о рынке ценных бумаг отдельного раздела по корпоративному управлению, но потом пришли к выводу, что «обязаловку» делать не стоит, потому что принятие или не принятие данного кодекса – это дело самих акционеров. Если они готовы применять нормы кодекса, то это будет говорить только о деятельности этого акционерного общества и показывать его прозрачность и открытость. На заседании экспертного совета, на котором был принят этот документ, было сказано, что акционерные общества могут его использовать в утвержденной редакции, либо принимать его в своей редакции.

В то время многие представители банков, члены экспертного совета при Национальном Банке, пообещали, что этот документ на первом же очередном годовом собрании акционеров будет принят. И, насколько я знаю, первыми кто принял кодекс у себя – были банки. Но на деле широкого распространения кодекс так и не получил. До настоящего времени можно говорить о том, что многие акционерные общества (не банки) работают по старинке, работают закрыто, не хотят раскрывать информацию о себе, и я считаю, что это «менталитет прошедшего времени».

Если ответить полностью на глобальный вопрос: «Что же лелать?», то это равносильно ответу на сакраментальное – в чем смысл жизни? Эволюционным путем мы не дождемся того, чего хотим. Вследствие этого и существуют уполномоченные органы, которые обязаны предпринимать шаги, которые стимулируют развитие рынка. Символично то, что у нас уполномоченный орган называется – Агентство по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций, и совершенно неправильно аббревиатура АФН (Агентство финансового надзора), где в первую очередь ставится надзор, а ведь надзор всегда вторичен. Сначала должны предприниматься меры по развитию и стимулироваться развитие. Можно говорить и о менталитете развития нашего рынка, практически всех субъектов рынка, даже если говорить о самых законопослушных профучастниках, банках. Инициативы снизу ждать очень тяжело, ее не дождешься. Все привыкли выполнять распоряжение «сверху». Из-за этого огромна ответственность уполномоченного органа именно в том, чтобы делать правильные шаги и направлять рынок в нужное русло, прокладывать путь для финансовых ресурсов, для их перетока из одного сегмента рынка в другой.

Никогда раньше, за все 15 лет развития отечественного фондового рынка, не говорилось о преференциях на рынке. Первый и последний раз, когда поднимался этот вопрос, он был решен и сейчас действует – это вопрос с льготным налогообложением эмитентов листинга «А» и листинга «В» на фондовой бирже. Это льгота по чистому доходу, то есть в налогооблагаемый совокупный доход не включаются те суммы, которые акционерное общество получает в результате размещения и обращения своих ценных бумаг. Два-три года назад ценные бумаги, которые обращались в листинге «В» могли быть приобретены банками, сейчас банкам это запрещено. Банки могут приобретать бумаги, которые находятся лишь в листинге «А». Уровень развития экономики республики на сегодня позволяет внести предложение о введении дополнительных преференций для акционерных обществ. Все зависит от того, что необходимо в первую очередь решать. Если мы говорим о том, что нужно решать задачи, которые поставил Президент на IV Конгрессе финансистов и в своем обращении к народу Казахстана – в первую очередь ставится вопрос о развитии фондового рынка, тогда мы должны решить проблему, чем мы можем заинтересовать акционерные общества для продажи своих акций на бирже. Сегодня уровень развития экономики и состояние бюджета позволяет нам идти на какие-либо послабления по налогам: все это надо просчитывать, все это надо решать. Агентство должно этим заниматься, повернуться лицом к эмитентам. Для этого и создан

Совет эмитентов, для того, что бы знать те проблемы и препятствия, которые стоят на пути у эмитентов по выводу своих бумаг на рынок. А пока этот вопрос не будет разрешен, не будет дополнительных инструментов. Даже если внести изменения в закон и ввести десятки новых видов финансовых инструментов – все равно стимула нет, и акционерные общества не пойдут на это.

Это очень «большой» сейчас вопрос. В дополнение к тому, что было сказано выше, я повторюсь, что инициативы с фондового рынка ждать очень сложно. Ведь после принятия уполномоченным органом (на тот период Национальным Банком) «Рекомендаций по применению принципов корпоративного управления казахстанскими акционерными обществами», а наравне с ними и «Норм деловой этики профессиональных участников и квалифицированных специалистов рынка ценных бумаг Республики Казахстан», уполномоченный орган взял на себя задачу, которая стояла перед всем финансовым сообществом. А это тоже неправильно. Но раз мы подтверждаем эволюционное развитие рынка, то для того, чтобы профучастники или эмитенты приняли эти нормы, нам пришлось бы ждать лет десять в лучшем случае. Пока они все конкуренты, у них нет потребности в объединении, потому что каждый работает сам за себя и только на себя. Все участники рынка должны воспринимать слова Президента на IV Конгрессе финансистов и поручение Президента как «к себе лично». Это поручение Президента не должно быть отнесено только к Агентству, которое само по себе ничего не сможет сделать. Раскачать и в конечном итоге сдвинуть рынок можно только совместными усилиями.

Совместно с любыми иностранными консультантами, а если они, скорее всего откажутся, то тогда с АФК осуществить пилотный проект. Что это такое? Нужно выбрать несколько акционерных обществ из разных отраслей экономики, можно взять пару банков – самые развитые акционерные общества, можно взять пару предприятий тяжелой и легкой промышленности. Сейчас определены приоритетные области: энергосектор, промышленность и т.п. Нужно вести эти выбранные акционерные общества от момента приведения в соответствие их существующих учредительных документов к введению Кодекса корпоративного управления, к подготовке нового проспекта эмиссии (а это сопряжено с проведением общего собрания акционеров), – то есть сделать образцово-показательные эмиссии, сделать листинг на Казахстанской фондовой бирже, провести показательное IPO и дать возможность приобрести эти бумаги широкому кругу инвесторов, а также показать преимущество всего этого. Показать, с какими затратами разные акционерные общества столкнулись, чтобы получить определенный результат. Сейчас никто не может сказать, сколько существующих акционерных обществ выплачивает дивиденды, как часто они выплачиваются, правильно ли они выплачиваются, ущемляются ли права акционеров? Этой информацией в данное время никто не обладает, а она должна быть у Агентства. Если к первоочередному кругу заинтересованных лиц мы отнесем, во-первых, Агентство, саморегулируемые организации, в том числе АФК, КАРД, Казахстанскую фондовую биржу, которая так и не стала СРО брокеров дилеров. Если эти четыре организации возьмутся за это все вместе, то дело сдвинется с мертвой точки.

Предварительная работа велась, но до финиша никто не дошел. Это показатель того, что «ничего не нужно». Если семь-девять лет назад, когда мы затевали программу «Голубые фишки» проблема была в том, что не было денег у отечественных инвесторов. Сейчас денег полно, а рынок не нужен. Хочется иметь и деньги в кармане и дешевый акционерный капитал, и в то же время не раскрывать информацию о себе. Вариться в собственном соку и, «не дай бог кто-то из конкурентов узнает». Понятие цивилизованного рынка отсутствует.

Никто не заставляет выбрасывать на рынок 50–60% акций. Все зависит от того, какие цели предприятие ставит этой эмиссией. Эмиссию ради эмиссии никто делать не будет. Любая эмиссия осуществляется для привлечения дешевого акционерного капитала, который отдавать не надо, как надо отдавать банковский кредит с процентами и облигационный капитал. Если есть предприятие, которое поступательно развивается, ему необязательно в два-три раза увеличивать акционерный капитал и приобретать риск потери управления данным акционерным обществом. Можно увеличивать капитал на небольшие проценты, потому что в любом случае есть право преимущественной покупки. Если предприятие, работает и обладает достаточными средствами, чтобы увеличить свою долю, пожалуйста, законом предусмотрено «право преимущественной покупки».

Существует еще и проблема образовательного уровня. У нас огромный пробел в образовательном вопросе. Несмотря на то, что в Казахском экономическом университете им.Т.Рыскулова много лет существует кафедра по подготовке специалистов по рынку ценных бумаг, ситуация меняется очень

медленно. Мы изучали опыт семи стран: как развиваются рынки, и в том числе как построена образовательная система финансового рынка этих стран. Так вот, в Индии и Малайзии образовательные уроки по основам рынка ценных бумаг начинают преподавать еще в детском саду. А у нас ни в школах, ни в институтах этого нет. Почему?

Мы начинали эту работу еще в бытность Национальной комиссии. Мы работали с высшими учебными заведениями, мы предлагали им свои услуги. Я сама читала в школах ознакомительный курс по основам рынка ценных бумаг. У нас были передачи на телевидении. Но, это была маленькая капля в том, что нужно делать. Это огромный пласт работы, которую Агентство по финансовому надзору должно было вести еще вчера, но АФН считает, что, на сегодняшний день для подготовки специалистов на рынке ценных бумаг не нужны даже учебные центры. При аттестации специалистов, сертификаты учебных центров, которые еще есть на рынке, не обязательны. Это большая ошибка. Специалист, даже если он работает, практически является самоучкой. Потому что у нас нет дипломированных специалистов для рынка ценных бумаг. Он учится, как правило, по российским учебникам, казахстанских учебников тоже практически нет. И он приходит на сдачу экзамена в Агентстве слабо подготовленным. А если ты придешь на экзамен после подготовки на специализированных курсах, которые тебе последовательно дадут все от «А» до «Я» и не только определения, но и понятия, математические выкладки – это большое подспорье, данное тебе профессионалами, работающими в этих учебных центрах. На базе этих учебных центров можно было создать постоянно действующие курсы для разных категорий обучающихся: для начинающих, для инвесторов, для эмитентов, то есть создание тренинг-центров и всего, что угодно по обучению.

Люди понимают, что, пройдя через обучение в учебном центре, они с 90-процентной уверенностью сдадут экзамены. Курсы пока проходят с полным набором и это нормально. Это уже брэнд, который сложился на рынке за столько лет. Нельзя ломать, ведь ломать всегда проще, чем строить.

Я думаю, что «светлое будущее» не за горами, но, тем не менее, сделать надо намного больше, чем сделано. Агентство по финансовому надзору должно, создать рабочую группу по вопросам корпоративного управления и работе с эмитентами, определиться с приоритетами. Подключать надо всех участников рынка. Надо работать с брокерскими компаниями с тем, чтобы они, в свою очередь, работали с действующими и потенциальными эмитентами. Агентство само все это сделать не сможет. Биржу надо «расшевелить», надо «растолкать», чтобы она работала с листинговыми компаниями, чтобы листинговые компании вводили у себя кодекс корпоративного управления, чтобы вносились предложения по преференциям, по налоговым льготам. Разговоры о том, чтобы разбить листинг «А» на три или несколько категорий идут уже несколько лет, почему до сих пор этого не сделано? Биржа тоже должна стать информационным центром, они не должны давать только специализированную информацию, как дает «Ирбис», которая тяжела для чтения даже специалистам. Где информация доступная всем – ее нет. Нужно сосредоточиться на ряде отдельных моментов и работать над ними. Работы предстоит очень и очень много.

Тем более, что сейчас сложилась очень хорошая экономическая ситуация для всего этого. Этот момент был хорош уже несколько лет назад, а время бежит-бежит...