

# Казахстан реформировал регулирование финансового сектора: что нужно знать?

Октябрь 2022

Авторы: Максим Телемтаев, Семён Иссык, Асель Коньскерей

Законодательное регулирование казахстанского финансового рынка нуждается в модернизации, чтобы оставаться эффективным и конкурентоспособным. В этой связи, 12 июля 2022 года Президент Республики Казахстан подписал Закон, предусматривающий важные изменения в законодательстве о рынке ценных бумаг, страховой и банковской деятельности (далее – «Закон»)<sup>1</sup>. Закон вступил в действие 12 сентября 2022 года, за исключением отдельных положений (ряд из которых вступил в действие с обратной юридической силой, т.е. ещё до принятия Закона).

## ЦЕЛЬ

По сравнению с финансовыми рынками развитых стран, в Казахстане довольно остро ощущается слабая вовлеченность населения в операции на фондовом рынке, несоблюдение требуемых стандартов корпоративного управления, невысокое качество публикуемой финансовой отчетности и недостаточность электронных сервисов на финансовом рынке. Данные факторы определенно снижают привлекательность этой сферы для инвесторов и, соответственно, ограничивают приток финансовых средств на рынок ценных бумаг страны. Поэтому Закон, прежде всего, направлен на дальнейшее формирование более благоприятных условий для функционирования финансового рынка Казахстана. Ниже приводится краткое изложение наиболее значительных, на наш взгляд, изменений.

## КЛЮЧЕВЫЕ ИЗМЕНЕНИЯ

- **Возможность выпуска бессрочных облигаций<sup>2</sup>.** Если ранее компания-эмитент при выпуске облигаций должна была заранее установить конкретный срок их погашения, то теперь облигации могут выпускаться и находиться в обращении без указания такого срока и приносить фиксированный процентный доход неограниченное время – это облигации без срока погашения или так называемые «вечные» облигации.

Бессрочные облигации имеют свои особенности и ограничения. В частности, (1) они могут быть размещены только среди квалифицированных инвесторов; (2) они не подлежат конвертированию в акции; (3) объем их выпуска не должен превышать 10% от размера собственного капитала компании-эмитента; и (4) инвестор не вправе требовать у компании-эмитента выкупа бессрочных облигаций. При этом право компании-эмитента на обратный выкуп бессрочных облигаций сохраняется, т.е. в случаях, предусмотренных условиями выпуска (указанными в проспекте), компания-эмитент вправе выкупить и, соответственно, погасить их по номинальной стоимости.

<sup>1</sup> Закон Республики Казахстан от 12 июля 2022 года № 138-VII «О внесении изменений и дополнений в некоторые законодательные акты Республики Казахстан по вопросам регулирования и развития страхового рынка и рынка ценных бумаг, банковской деятельности».

<sup>2</sup> Пункт 1 статьи 136 Гражданского кодекса Республики Казахстан (Общая часть).

Важно здесь отметить не совсем ясное положение Закона в части процентного ограничения выпуска в зависимости от размера собственного капитала. Учитывая, что размер собственного капитала – величина изменчивая, непонятно о каком размере собственного капитала идет речь: на момент принятия решения о выпуске или на какой-то иной момент. Разумно предположить, что расчёт собственного капитала для целей определения предельного объёма выпуска таких облигаций должен осуществляться на момент их выпуска.

- **Вводится новая разновидность купли-продажи – операции репо<sup>3</sup>.** Операция репо представляет собой единую сделку, состоящую из 2-х частей:
  - **часть 1:** купля-продажа ценных бумаг между продавцом и покупателем; и
  - **часть 2:** обратный выкуп ценных бумаг продавцом в определенный срок и за заранее определенную сумму с учетом процентного вознаграждения покупателя.

Иными словами, это покупка ценных бумаг с обязательством их обратной продажи.

При этом эти ценные бумаги должны быть одного выпуска, но стороны могут договориться об ином. По операции репо можно совершать сделки в отношении акций, облигаций, депозитарных расписок и других финансовых инструментов. С чисто экономической точки зрения, сделки репо являются аналогом кредитования под залог ценных бумаг, но в отличие от залога, здесь ценные бумаги передаются именно в собственность покупателя, что дает ему повышенный (по сравнению с залогодержателем) обеспечительный комфорт, если продавец не выкупит ценные бумаги обратно и не заплатит вознаграждение.

На сегодняшний день операции репо с ценными бумагами уже активно проводятся в торговой системе KASE. Порядок и условия совершения операций репо на KASE устанавливаются правилами KASE. Таким образом, хотя и практике давно известна эта разновидность сделок с ценными бумагами, законодательное закрепление регулирования таких сделок непосредственно в тексте Гражданского кодекса устанавливает базовый набор нормативных, применяющихся по умолчанию правил их совершения, что позволит участникам рынка избегать споров, если какие-то из условий сделки не были оговорены в договоре между ними.

- **Возможность дробления акций акционерного общества<sup>4</sup>.** Дробление акций – это увеличение числа уже размещенных акций за счёт пропорционального дробления каждой акции (т.е. замены одной акции большего номинала на несколько акций меньшего номинала).

Для дробления необходимо установить определенный коэффициент дробления – в 2 раза, в 3 раза и т.д. Однако, дробление акций не приводит к увеличению или уменьшению размера уставного капитала и не требует дополнительной эмиссии. Например, при дроблении 2000 акций по цене 1000 тенге каждая на коэффициент 2 к 1 в результате возникнет 4000 акций, но по 500 тенге каждая. Решение о дроблении акций принимается общим собранием акционеров, прежде всего, для повышения ликвидности и доступности акций на рынке. Таким образом, в то время как дробление акций увеличивает количество акций в обращении и пропорционально снижает цену акции, соответственно, рыночная капитализация акционерного общества в результате дробления не меняется.

Важно также, что при дроблении простых акций такому же дроблению подлежат и акции привилегированные, и наоборот. При этом какие-либо ограничения прав акционеров не допускаются, за исключением того, что дроблению на тот же коэффициент подлежит и размер гарантированных дивидендов по привилегированным акциям, а также иных случаев, предусмотренных законами Республики Казахстан.

- **Акционерное общество вправе не соблюдать право преимущественной покупки акционеров в некоторых случаях<sup>5</sup>.** Закон предусматривает случаи, когда акционерное общество может размещать акции без соблюдения права преимущественной покупки акционеров. Таковыми являются:
  - выплата вознаграждения членам совета директоров акциями;

<sup>3</sup> Параграф 7 главы 25 Гражданского кодекса Республики Казахстан (Особенная часть).

<sup>4</sup> Статья 30-2 Закона “Об акционерных обществах”.

<sup>5</sup> Пункт 7 статьи 16 Закона “Об акционерных обществах”.

- поощрение работников акциями; и
- проведение первичного размещения акций или депозитарных расписок на казахстанской или иностранной фондовой бирже.

Следует полагать, что такое решение может быть принято, как в отношении первичного и последующего выпусков акций, так и в отношении уже размещенных, но выкупленных самим акционерным обществом акций. Порядок, количество и сроки такого размещения определяются решением общего собрания акционеров или уставом акционерного общества.

Введение данной нормы позволяет решить давнюю проблему акционерных обществ, которые желали премировать своих работников и членов совета директоров размещаемыми акциями, но не могли этого сделать без соблюдения права преимущественной покупки акционеров, и не имели возможности осуществить такое премирование, если существующие акционеры выкупали все такие размещаемые акции.

Данная возможность является одной из норм Закона, которая вступила в действие с обратной юридической силой, т.е. ещё до принятия Закона. Причины такого решения законодателя не ясны, можно предположить, что это было сделано для некой конкретной сделки, где преимущественное право было невозможно или нецелесообразно соблюдать.

- **Введены новые специфические виды облигаций<sup>6</sup>:**

- социальные облигации;
- «зеленые» облигации; и
- облигации устойчивого развития.

Значение таких облигаций состоит в целевом использовании средств, полученных от инвесторов. Средства, полученные в результате размещения данных облигаций должны быть направлены исключительно для финансирования проектов в соответствующих областях. К примеру, в случае с «зелеными» облигациями – это финансирование проектов в сфере экологии, возобновляемых источников энергии, водо- или энергосбережения и т.п. Средства от размещения социальных облигаций подлежат использованию для финансирования строительства доступного жилья, здравоохранения и т.д. Условия и порядок выпуска таких облигаций определяются Агентством по регулированию и развитию финансового рынка (далее – «АРРФР»).

- **Изменились требования для размещения ценных бумаг на иностранных фондовых биржах<sup>7</sup>.** Теперь получение предварительного разрешения АРРФР для выпуска и (или) размещения ценных бумаг на иностранной бирже не требуется. Однако, после размещения ценных бумаг на иностранной бирже эмитент обязан уведомить АРРФР об итогах размещения данных ценных бумаг. Это требование относится к организациям-резидентам Республики Казахстан, но новая редакция Закона в отличие от п.3 ранее действовавшей редакции статьи 22-1 Закона о рынке ценных бумаг не содержит определения этого понятия «организация-резидент», что фактически означает, что теперь иностранные компании-холдинги казахстанских компаний могут делать выпуски своих бумаг без необходимости делать местное 20% предложение таких бумаг в Казахстане. Таким образом, выпускать ценные бумаги за рубежом стало значительно проще.
- **Усиление защиты интересов клиентов брокера и дилера.** Суд и судебный исполнитель при наложении ареста на банковские счета брокеров и дилеров, не вправе налагать арест на деньги, предназначенные для учета денег их клиентов<sup>8</sup>. Более того, судам, налоговым и таможенным органам запрещается обращать взыскание на деньги, находящиеся на банковских счетах брокеров и дилеров по их задолженностям, если такие деньги также предназначены для учета денег их клиентов<sup>9</sup>.

<sup>6</sup> Статья 20-1 Закона “О рынке ценных бумаг”.

<sup>7</sup> Статья 22-1 Закона “О рынке ценных бумаг”.

<sup>8</sup> Статья 740.1 (5-1)(5-2)(5-3) Гражданского кодекса Республики Казахстан (Особенная часть).

<sup>9</sup> Статья 741 (5-1)(5-2)(5-3) Гражданского кодекса Республики Казахстан (Особенная часть).

- **Переход на электронный формат государственной регистрации выпуска ценных бумаг с 1 июля 2023 года**<sup>10</sup>. Процедура подачи заявления и необходимых документов для регистрации выпуска, а также внесение изменений в проспект выпуска акций и облигационной программы будет осуществляться только через электронный кабинет заявителя (эмитента) на интернет ресурсе АРРФР. Свидетельство о государственной регистрации выпуска акций и облигаций также будет направляться эмитенту в электронной форме.
- **Новый способ обеспечения исполнения обязательств – обеспечительная плата**<sup>11</sup>. Суть конструкции обеспечительной платы заключается в следующем:
  - это, в том числе, денежная сумма, ценная бумага и другие виды финансовых инструментов;
  - которая передается одной из сторон договора другой стороне;
  - в обеспечение исполнения будущих денежных обязательств, в том числе по возмещению убытков и выплате неустойки; и
  - которая засчитывается кредитором в счет исполнения обязательства, если таковое денежное обязательство действительно возникнет.

Следует отметить, что границы применения данного способа обеспечения весьма широки, учитывая, что им можно охватить практически все: платежи за товар или услуги, убытки, неустойку и другие денежные обязательства. Впрочем, для оборота такая конструкция не является новой, хотя она и не была прямо предусмотрена законодательством. Таковой, например, была определенная сумма депозита, которая уплачивалась и использовалась для покрытия возможных требований арендодателя к арендатору в случае порчи имущества, неустойки за просрочку арендных платежей и др.

Учитывая, что все способы обеспечения исполнения обязательства, предусмотренные законодательством (*задаток, гарантийный взнос, залог, неустойка и другие*), имеют одинаковую обеспечительную функцию, возникает вопрос о главных отличиях обеспечительной платы от других способов. Исходя из буквального содержания соответствующих норм, пока можно заключить, что:

- а. обеспечительная плата обеспечивает обязательство, которое может возникнуть в будущем: будущие убытки и будущая неустойка, возникновение которых не предопределено. Что касается гарантийного взноса и задатка, поскольку они чаще всего используются, чтобы обеспечить заключение и исполнение договора, в т.ч. при торгах, то они выполняют, в том числе, и штрафную функцию. К примеру, задаток и гарантийный взнос удерживаются, если сторона, его предоставившая, уклоняется от заключения договора, не участвует на торгах и т.д.
- б. в отличие от задатка и гарантийного взноса, обеспечительную плату можно внести не только в денежной сумме, но и акциями, облигациями и другими видами финансовых инструментов.
- с. в отличие от залога, в обеспечительной плате денежная сумма передается в собственность кредитора заранее, тогда как в залоге имущество остается в собственности у залогодателя.

В связи с этим, во избежание потенциальных проблем при использовании конструкции обеспечительной платы, необходимо в каждом случае определять в договоре:

- при каких нарушениях сумма обеспечительной платы зачитывается в счет исполнения;
- порядок возврата суммы обеспечительной платы, если нарушения не возникли; и
- размер обеспечительной платы, особенно если речь идет о передаче ценных бумаг и других неденежных активов.

- **Банки не смогут создавать или участвовать в других юридических лицах в случае своей убыточной деятельности**<sup>12</sup>. Напомним, что банк и банковский холдинг могут создавать или

<sup>10</sup> Статья 11, 12 Закона “О рынке ценных бумаг”.

<sup>11</sup> Параграф 8 главы 18 Гражданского кодекса Республики Казахстан (Общая часть).

<sup>12</sup> Подпункт 11 пункта 6 статья 11-1 Закона “О банках и банковской деятельности”.

участвовать в дочерней организации только при наличии предварительного разрешения АРРФР. Теперь банкам и банковским холдингам будут отказывать в создании/участии в дочерней компании, если на основании финансовой отчетности по итогам каждого из последних 2-х завершённых финансовых лет их деятельность была убыточна.

- **Обязательное досудебное урегулирование страховых споров<sup>13</sup>.** С 1 января 2024 года споры, связанные с отказом страховой организации в страховой выплате, должны быть до обращения в суд рассмотрены и урегулированы страховым омбудсманом. Важно отметить, что обратиться к страховому омбудсману вправе не только сам страхователь, который состоит в договорных отношениях со страховой организацией, но также и застрахованный и выгодоприобретатель. Это имеет значение, когда страхователем, застрахованным, и выгодоприобретателем выступают разные лица. Однако, неоднозначным остается ответ на вопрос, вправе ли застрахованный и выгодоприобретатель дальше обращаться в суд против страховой организации в случае несогласия с решением страхового омбудсмана.
- **Допускается страховать риски в иностранной страховой организации и страховой организации-участника МФЦА<sup>14</sup>.** Теперь, помимо прочего, резиденты Республики Казахстан смогут обратиться к иностранным страховым организациям и участникам МФЦА в следующих случаях:
  - для страхования рисков в соответствии с принципами исламского страхования; и
  - для страхования судебных расходов, титульного страхования и страхования гарантий и поручительств.

При этом Закон предусматривает, что страхование в иностранной страховой организации и страховой организации-участника МФЦА в вышеперечисленных случаях допускается, только если объект страхования (имущественный интерес) находится за пределами территории Республики Казахстан. Не совсем понятно, как имущественный интерес может находиться на какой-то территории, но полагаем, что это вопрос юридической техники и законодатель имеет ввиду те случаи, когда имущество находится за границей или обязательство по гарантии/поручительству возникает перед иностранным лицом.

- **Обязательное страхование профессиональной ответственности страхового агента<sup>15</sup>.** С 1 января 2025 года страховой агент обязан застраховать свои риски, связанные с профессиональной ответственностью перед третьими лицами. Такой договор страхования не может быть заключен с страховой организацией, посредником которой на страховом рынке он выступает. Это требование не будет распространяться на страховых агентов-юридических лиц.
- **Изменился порядок определения цены акции при выкупе крупным акционером (95% и > голосующих акций) акций миноритария<sup>16</sup>.** Если ранее цена выкупа акций, которые торгуются на фондовой бирже, определялась как рыночная стоимость акции на бирже в день предъявления требования о выкупе, то теперь цена определяется как наивысшая цена из нижеприведенных:
  - средняя цена акций, сложившаяся на бирже за последние 6 месяцев, предшествующих дате сделки, по которой акционер стал владельцем 95% и более голосующих акций;
  - цена акций по сделке, по которой акционер стал владельцем 95% и более голосующих акций;

Если же акции акционерного общества не торгуются на фондовой бирже, то цена определяется как наивысшая цена из нижеприведенных:

- рыночная цена акций, определенная оценщиком;
- цена акций по сделке, по которой акционер стал владельцем 95% и более голосующих акций.

<sup>13</sup> Пункт 2 статья 842 Гражданского кодекса Республики Казахстан (Особенная часть).

<sup>14</sup> Пункт 2 статья 5-1 Закона “О страховой деятельности”.

<sup>15</sup> Пункт 1-1 статьи 18 Закона “О страховой деятельности”.

<sup>16</sup> Пункт 4 статьи 25-1 Закона “Об акционерных обществах”.

При том, что подход к регулированию данного вопроса значительно изменился, пока неизвестно насколько новые правила будут однозначно пониматься и применяться на практике. Как положительное новшество в новом подходе стоит указать также на шестимесячный период, который используется в расчете средней цены акции на биржевых торгах. Поскольку ранее цена определялась, исходя из цены акции на биржевых торгах, зафиксированной на день предъявления требования о выкупе, то это вызывало много вопросов на практике. Особенно ситуация усложнялась, когда цену акции невозможно было определить по итогам торгов на бирже, поскольку в тот день акция могла не торговаться вовсе.

- **Введены ограничения на право акционера запрашивать информацию о деятельности акционерного общества<sup>17</sup>.** Теперь акционерное общество вправе отказать акционеру при запросе им информации и документов, если запрос касается, в том числе:
  - финансовой отчетности и другой информации, опубликованной на сайте депозитария финансовой отчетности;
  - документ запрашивается повторно в течение последних 3-х лет при условии, что первое требование акционера о его предоставлении было исполнено в полном объеме; и
  - документ относится к прошлым периодам деятельности общества (более 3-х лет до даты обращения с требованием), за исключением документов по сделкам, исполнение по которым осуществляется на дату обращения акционера.
- **Брокеры и дилеры могут учреждаться в форме ТОО<sup>18</sup>.** Теперь брокеры и дилеры, которые не ведут счета клиентов в качестве номинальных держателей, а осуществляют исключительно посредническую деятельность по подаче приказов клиента на покупку-продажу ценных бумаг, могут создаваться в организационно-правовой форме ТОО, но с обязательным формированием наблюдательного совета в структуре органов управления.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

При том, что степень, в которой вышеизложенные и иные предусмотренные Законом новшества будут успешно работать и способствовать развитию финансового сектора, предстоит еще определить при их практическом применении, нельзя не отметить, что Закон знаменует собой очевидный положительный сдвиг в политике страны по регулированию рынка финансов и финансовых услуг. Кроме того, стоит надеяться, что Закон повысит уверенность участников различных сделок на финансовом рынке, и многие процессы, происходящие на финансовом рынке, станут более понятными и простыми.

Казахстан, Z05H9K3, г. Астана  
ул. Достык 16  
БЦ «Талан Тауэрс», 11 этаж  
Т +7 7172 552868

В настоящем обзоре Уайт энд Кейс означает международную юридическую фирму, состоящую из Уайт энд Кейс ЛЛП, товарищества с ограниченной ответственностью, зарегистрированного в штате Нью-Йорк, Уайт энд Кейс ЛЛП, товарищества с ограниченной ответственностью, учрежденного согласно праву Англии, и всех прочих аффилированных товариществ, компаний и структур.

Настоящий обзор представляет собой краткое изложение последних изменений в казахстанском законодательстве и не является юридической консультацией. За консультацией по конкретному вопросу следует обращаться непосредственно к юристу.

© 2022 White & Case LLP

<sup>17</sup> Подпункт 3 пункта 1 статьи 14 Закона «Об акционерных обществах».

<sup>18</sup> Пункт 1 статьи 47-1 Закона «О рынке ценных бумаг».