



# ВКУС ФЬЮЧЕРСОВ

С 15 апреля на Казахстанской фондовой бирже открылись торги фьючерсами на простые акции АО «Кселл» и простые акции АО «КазТрансОйл». Подобные контракты, в основе которых лежат долевые инструменты, являются новшеством для отечественного фондового рынка. Возможно, это одна из причин того, что инвесторы пока не слишком активны в их отношении.

текущий момент еще пока с трудом находят своих покупателей», — отмечает далее эксперт. По мнению г-жи Акияновой, для привлечения потенциальных инвесторов и увеличения объемов торгов на срочном рынке потребуется время, ведь фьючерсы на долевые инструменты — это новшество для нашего фондового рынка. «Однако срочные контракты, торгуемые на казахстанской торговой площадке, выгодно отличаются возможностью покупать/продавать фьючерсы именно в национальной валюте (по сравнению с иностранными валютами на зарубежных площадках) — таким образом снижается валютный риск для казахстанских инвесторов. Кроме того, зарубежные торговые площадки предлагают фьючерсы на ограниченный список акций казахстанских эмитентов», — рассказывает аналитик Halyk Finance о преимуществах, которые ожидают инвесторов при работе с отечественными инструментами. Вместе с тем, она также разделяет мнение, что необходимо ослабить регуляторные ограничения пенсионных фондов,

возможных проблем развития, можно отметить отсутствие налоговых преференций для участников срочного рынка, в отличие от фондового, где участники освобождаются от налога на доход от прироста стоимости», — добавляет г-жа Акиянова.

Все аналитики поддерживают мысль о том, что появление производных инструментов на отечественном фондовом рынке — это важная и полезная мера. Однако, по мнению г-на Скубриева, в ближайшее время какой-либо резкой акселерации, скорее всего, не произойдет «по причине в целом застойного периода на фондовом рынке». Г-жа Акиянова имеет гораздо более оптимистичный взгляд на вещи. «Если рассматривать фьючерсы как инструмент хеджирования существующих длинных позиций инвестора и/или в качестве инструмента арбитража, срочный рынок может влиять на цены, объем/ликвидность, волатильность рынка акций, привлекая более опытных игроков на спот-рынок. Также фьючерсы мо-

Как пояснили в Казахстанской фондовой бирже, появление новых представителей срочного рынка связано с относительно высокой ликвидностью их базовых активов (к слову, именно этот «показатель» — ликвидность базового актива — является необходимым условием для запуска производных инструментов). В то же время, отмечают на KASE, высокая ликвидность указанных деривативов будет позитивно влиять на объем сделок по базовым активам, то есть по простым акциям АО «Кселл» и АО «КазТрансОйл».

**Анеля АКЦИЯНОВА**, главный менеджер департамента продаж АО «Halyk Finance», придерживается аналогичной точки зрения: «По мере увеличения активности на рынке фьючерсов, объемы торговли базовыми активами, вероятнее всего, увеличатся».

На вопрос о том, каких инвесторов могут заинтересовать фьючерсы на акции, входящие в число самых ликвидных на Казахстанской фондовой бирже, **Дмитрий СКУБРИЕВ**, аналитик АО «БТА Секьюритис», ответил: прежде всего, спекулянтов. «Причиной тому служит высокая волатильность базового актива, особенно в случае с инструментами АО «Кселл», — поясняет он.

Эксперты KASE в роли инвесторов также видят спекулянтов и плюс обладателей акций КТО и Кселл, поскольку последних волнует хеджирование своих позиций от падения их стоимости. Г-жа Акиянова обозначает более широкий круг потенциальных покупателей: это могут быть управляющие портфелем инвестиционных фондов и страховых компаний, брокеры-дилеры, частные лица. «Такой интерес объясняется исключительной возможностью хеджировать существующие длинные позиции, а также открывать короткие позиции в базовых активах фьючерсов (долевых инструментах), — говорит она. — Также операции с фьючерсами позволяют торговать долевыми инструментами с «плечом», без необходимости покрывать весь объем сделок, поддерживая необходимую маржу, и значительно снижают транзакционные

издержки инвестора в сравнении с рынком акций».

Эксперты, которых опросил «Миллионер», сошлись во мнении, что казахстанские инвесторы пока не слишком активны в отношении фьючерсов на фондовом рынке. В качестве главной причины представители KASE видят финансовую неграмотность населения: инвесторы пока не очень хорошо знакомы с инструментами рынка деривативов, а также с возможными инвестиционными стратегиями с ними. «Кроме того, чтобы данный сектор финансового рынка развивался, необходимо внести определенные изменения в нормативно-правовые акты Республики Казахстан, касающиеся налогообложения и пенсионного обеспечения», — добавляют они. Определенный толчок развитию сектора могли бы дать пенсионные фонды, но они не имеют возможности заключать сделки хеджирования на организованном рынке. Дело в том, что Закон «О пен-

сионном обеспечении в Республике Казахстан» запрещает им осуществлять залоговые сделки. А поскольку система риск-менеджмента рынка деривативов KASE требует от участников внесения обеспечения в виде маржевых взносов, сделки на этом рынке трактуются фондами как залоговые.

**Д**митрий Скубриев в качестве сдерживающего фактора также называет жесткое регулирование деятельности профессиональных участников, в том числе пенсионных фондов, оценивая вместе с тем интерес со стороны институциональных инвесторов как высокий. «Отечественные участники рынка ценных бумаг, оперирующие на международных площадках, активно используют инструменты срочного рынка в целях спекуляций и хеджирования. А непосредственно на локальном рынке данные инструменты появились недавно, и на

единого пенсионного фонда после объединения — для их более активной торговли фьючерсами».

Говоря вообще о развитии срочного рынка, г-н Скубриев отмечает, что пока он находится лишь на этапе формирования. «Главная причина — сложный период отечественного рынка ценных бумаг. Более активное использование срочных инструментов наблюдается на товарной бирже, в то время как для игроков отечественного фондового рынка фьючерсы пока еще в новинку. Главными проблемами, на наш взгляд, являются слабые позиции отечественного фондового рынка и неудовлетворительная финансовая грамотность населения», — уверен аналитик БТА Секьюритис. «Проблемы функционирования срочного рынка могут возникнуть при отсутствии или недостатке контроля над исполнением, клирингом контрактов, поставкой маржи. По нашему мнению, эти риски были учтены KASE при разработке и запуске нового инструмента. Среди воз-

гут отражать ожидания участников рынка о спот-цене базовых активов в будущем. Развитие срочного рынка, как правило, в качестве результата дает более информированное инвестиционное сообщество. Мы считаем, открытие рынка фьючерсов важнейшей ступенью в развитии казахстанского рынка ценных бумаг», — заключает она.

Представители Казахстанской фондовой биржи добавляют, что запуск фьючерсов на акции КТО и Кселл положительно повлияет на ликвидность их базовых активов, и, кроме того, будет способствовать повышению привлекательности и фондового рынка, и рынка деривативов. И если инвесторы проявят больший интерес к отечественному рынку производных инструментов, биржа рассмотрит возможность внедрения новых инструментов, в том числе фьючерсов на простые акции АО «Казхаттелеком».

**Елена ТУМАШОВА**

## Средневзвешенные цены акций на KASE после закрытия торгов, тенге

Акции	Цена размещения	04.01.13	11.01	29.01	01.02	05.02	18.02	01.03	18.03	19.03	20.03	26.03	28.03	01.04	03.04	04.04	05.04	08.04	09.04	11.04	12.04	15.04	16.04	22.04
Kcell	1578,68	1761,61	1766,49	1792,65	1867,10	1909,96	2040,04	2034,43	2081,24	2109,13	2114,14	2108,31	2113,23	2114,20	2154,91	2163,80	2165,14	2167,20	2164,23	2156,53	2156,42	2155,44	2155,02	2103,93
KTO	725	826,62	820,79	793,81	801,96	809,63	813,10	825,11	827,75	828,32	828,74	826,45	823,84	823,06	822,31	822,35	822,36	822,31	822,38	823,39	823,51	823,82	824,14	822,69