

## **Алина Алдамберген, KASE: "Фондовому рынку нужны новые инструменты"**

Карлыгаш Еженова

19.02.2019

Может ли фондовый рынок стать альтернативой банковскому кредитованию? Как казахстанцам стать обладателями акций отечественных компаний? Готовы казахстанские компании выйти на биржу и стать более прозрачными и эффективными? Об этом в интервью с Алиной Алдамберген, председателем правления KASE.

### **- Как Вы в целом оцениваете ситуацию на фондовом рынке Казахстана? Какие новые тренды проявились в прошедшем году?**

- Несмотря на значительные успехи, развитие рынка ценных бумаг в Казахстане характеризуется противоречивыми тенденциями, а сам рынок не выполняет в полной мере своего назначения. Его количественные изменения не всегда отражают качественные. Однако по уровню своего развития рынок ценных бумаг Казахстана не отстает, а даже опережает потребности отечественной экономики, и способствует ее устойчивому развитию.

За 25 лет развитие биржевого рынка Казахстана условно можно разбить на два этапа. Первый – это формирование инфраструктуры и законодательной базы. Второй этап – переход на качественно новый уровень развития, усложнение биржевых продуктов и услуг, повышение уровня автоматизации, внедрение системы управления рисками. Из площадки по проведению операций с долларом за тенге по результатам голосовых торгов методом фиксинга KASE превратилась в универсальный финансовый рынок, ежедневный оборот которого сегодня, в среднем, превышает 500 млрд тенге.

На рынке акций по итогам 2017 года были достигнуты рекордные значения по капитализации рынка, ее отношения к ВВП и по количеству эмитентов листинговых акций в списках KASE. В 2018 позитивные тенденции сохранились: процедуру листинга прошли 20 новых эмитентов. На рынке совершенствуются расчеты и клиринговое обслуживание по инструментам со схемой расчетов T+2. На сегодня это негосударственные ценные бумаги 32 наименований и все выпуски ГЦБ, которых на сегодняшний день больше 200. И список этот будет расширяться.

При этом, каждый из открываемых на KASE секторов непрерывно развивается нормативно, технически (в части возможности торговли, постторговых услуг), инструментально (в части расширения схем расчетов, сроков инструментов) и пр. Например, в результате запуска рынка прямого репо в 1999 году сейчас на KASE функционирует шесть сегментов рынка репо, включая последнюю новеллу – репо с неттингом. Это специфичный инструмент, позволяющий участнику сделки, рассчитываемой по T+2, продлить при необходимости срок ее исполнения.

Оживление определенно чувствуется. В текущий момент мы наблюдаем стабилизацию валютного курса и ставок на денежном рынке. Нацбанком, министерством финансов и биржей проведены необходимые работы по безрисковой кривой доходности по рынку внутренних ГЦБ как определяющего фактора ценообразования на фондовом рынке. Ставки денежного рынка сбалансированы в коридоре базовой ставки. Регулятор формирует ценовые ожидания на финансовом рынке. Рост объема заимствований на фондовом рынке отражает возрастание интереса эмитентов к рынку корпоративного долга и повышения активности части институциональных и иностранных инвесторов на рынок. В то же время растет число розничных инвесторов. На текущий момент число зарегистрированных в Центральной депозитарии счетов инвесторов впервые превысило 117 тысяч.

### **- Насколько диверсифицирована отраслевая структура списка ценных бумаг, доступных на KASE?**

- На 1 февраля 2019 года в торговых списках KASE находилось 400 инструментов 161 эмитента, в том числе 7 инструментов паевых инвестиционных фондов, 16 выпусков облигаций МФО, 1 выпуск ГДР. С начала 2019 года в торговые списки были включены 4 инструмента 3 эмитентов. В прошлом году в торговые списки Биржи были включены 73 инструмента 48 компаний, в том числе 24 инструмента 22 новых эмитентов, то есть ранее не являвшихся листинговыми компаниями KASE. В секторе ГЦБ торгуются более 200 облигаций 18 эмитентов: Национальный банк РК, Министерство финансов РК, акиматы 13-ти областей, городов Астаны, Алматы и Шымкента.

Официальный список Биржи представлен субъектами квазигосударственного, финансового и реального секторов. На рынке акций 59% приходится на компании реального сектора, доля квазигосударственных компаний оценивается в 9%, к финансовому сектору относится 32%; на рынке корпоративного долга сохраняется высокий удельный вес БВУ и квазигосударственных компаний – 24% и 39% соответственно.

Если посмотреть в разрезе основных отраслей экономики, то более 32 % на рынке акций приходится на компании финансового сектора экономики, доля энергетического сектора экономики представлена 25 %, доля промышленного сектора составляет 13 %, на остальные сектора экономики (телекоммуникационный, коммунальные услуги, информационные технологии и др.) приходится более 30 %.

На рынке корпоративных облигаций почти 50 % занимают компании финансового сектора экономики, 14 % – компании энергетического сектора, на долю промышленного сектора приходится около 13 %, доля остальных секторов экономики составляет 24 %.

**- Каковы, на ваш взгляд, факторы, сдерживающие развитие фондового рынка Казахстана?**

- В 2017-2018 годы в "Глобальном Индексе Конкурентоспособности" Казахстан занимает 57 место среди 137 стран. Как известно, одним из факторов, формирующих рейтинг страны, является фактор "Развитость финансового рынка" по которому Казахстан на текущий момент занимает 114 место. Стоит отметить, что за последние 5 лет по фактору "Развитость Финансового Рынка" показатель опустился с 103 строчки в 2013 году на 114 в 2018 году. Также индикаторы "Получение финансирования на внутреннем фондовом рынке" (108 в рейтинге) и "Регулирование оборота ценных бумаг" (117 место) находятся на низком уровне.

Определённо существуют факторы, сдерживающие развитие фондового рынка. В международных классификаторах фондовых рынков, таких как FTSE, MSCI и S&P, Казахстану также есть куда стремиться. Эти рейтинги являются индикатором для международных инвесторов, отражающими степень развития фондового рынка и уровень рисков для участия. Более трех лет Казахстан имеет рейтинг Frontier (Пограничный) от MSCI и S&P. В сентябре 2017 года Казахстан получил такой же статус и от FTSE. При этом повышение статуса отечественного рынка до Emerging (Развивающийся) позволит гораздо эффективнее привлекать иностранных инвесторов, что невозможно без дальнейшего совершенствования регулирования и повышению ликвидности фондового рынка.

На 12 февраля 2019 года на площадке KASE к торговле доступны 130 наименований акций 114 эмитентов. Общая капитализация рынка акции составляет 15,8 трлн тенге. Отражением состояния рынка является Индекс KASE, куда входят наиболее ликвидные бумаги. Индекс KASE включает в себя акции только семи казахстанских компаний. Низкая ликвидность финансовых инструментов снижает их привлекательность для инвесторов. Увеличение ликвидности фондового рынка возможно за счет более активного вовлечения внутренних инвестиционных ресурсов, которыми располагают компании с государственным участием, институциональные инвесторы, а также накопления граждан Казахстана.

Общеизвестно, что казахстанские компании привычно используют банковское кредитование как источник фондирования. Предприниматели мало знают о фондовом рынке и слабо осведомлены о его возможностях. Биржа совместно с национальными институтами развития, Национальной палатой предпринимателей "Атамекен" и профессиональными участниками рынка ценных бумаг проводит системную работу по повышению финансовой грамотности в области фондового рынка среди населения и предпринимателей.

Необходим комплекс мер развития фондового рынка с точки зрения повышения привлекательности инструментов фондового рынка (акций и облигаций) как источника финансирования, альтернативного банковскому кредитованию. Это позволит диверсифицировать и риски компаний (в том числе валютные), и снизить нагрузку по обслуживанию займов, и повысить прозрачность компаний и улучшить корпоративное управление, что, в свою очередь, повысит их конкурентоспособность и привлекательность.

**- Каковы, на ваш взгляд, слабые стороны компаний-участников фондового рынка Казахстана? Наши эксперты называют главной причиной стагнации фондового рынка**

**недостаток политической воли для его развития со стороны правительства. Вы согласны с этим?**

- На самом деле, государство очень много делает для развития фондового рынка. Помимо целого комплекса государственных программ, налоговым законодательством предусмотрено освобождение от налогообложения доходов, полученных от владения ценными бумагами, которые включены в официальный список ценных бумаг KASE.

Учитывая высокие требования основной площадки Биржи по капитализации и раскрытию информации, в 2017 году значительно упрощен доступ к финансированию через инструменты фондового рынка для компаний малой и средней капитализаций. Сформирована новая структура официального списка Биржи с тремя площадками (Основная, Альтернативная, Смешанная) и установлены новые базовые листинговые требования к ценным бумагам и их эмитентам. С вводом альтернативной площадки компании средней капитализации и растущие компании получили возможность проходить листинг на бирже и формировать рыночную историю для инвесторов.

На площадке АО "Фонд развития предпринимательства "Даму" рабочая группа работает над внедрением механизма субсидирования купонной ставки облигаций. Как результат: в Государственную программу поддержки и развития бизнеса "Дорожная карта бизнеса–2020" постановлением Правительства Республики Казахстан от 25 августа 2018 года № 522 внесены соответствующие поправки по включению субсидирования купонной ставки по облигациям, выпущенным казахстанскими компаниями, в качестве инструмента государственной поддержки предпринимательства.

**- Народное IPO было серьезным драйвером развития. Будет ли вторая фаза такой же эффективной на ваш взгляд?**

- Как вы знаете, главной целью программы Народного IPO было вовлечение казахстанцев в фондовый рынок, чтобы граждане нашей страны могли приобрести акции ведущих отечественных компаний. Программа предусматривала вывод на KASE первоначально 6 компаний квазигосударственного сектора, фактически были размещены акции 2 компаний. В четвертом квартале 2014 года вследствие неподготовленности к выводу акций на рынок целевые индикаторы программы "Народное IPO" были изменены, сроки реализации пролонгированы до 2022 года. Позже вся программа была поставлена на утрату.

Благодаря двум размещениям акций в рамках Народного IPO на KASE увеличилось число инвесторов более чем в 9 раз. Спрос со стороны инвесторов превышал предложение: по акциям АО "КазТрансОйл" спрос превысил предложение акций в 2,1 раза, при подписке на акции KEGOC спрос превысил предложение в 1,3 раза. Безусловно, рынку нужны новые качественные инструменты для инвестирования и спрос наших инвесторов говорит сам за себя.

Насчет второй волны загадывать не стоит, но, если предположить, что в будущем размещения будут проходить также как и IPO Казатомпром, то значительного прироста частных инвесторов ожидать не стоит.

Акции АО "Казатомпром" на AIX купили менее трех тысяч казахстанцев. Тогда как в ходе IPO на KASE акции АО "КазТрансОйл" приобрели 34676 казахстанцев и акции АО "KEGOC" купили 41989 физлиц.

**- Сильное банковское лобби также считается сдерживающим фактором для рынка ценных бумаг. Вы согласны с этим?**

- В основном, сейчас конкуренция идет с госпрограммами поддержки, которые финансируются через БВУ по ставкам ниже рыночных, что делает привлечение капитала на рынке невыгодным.

Более того, для размещения ценных бумаг эмитенту требуется соблюдать листинговые процедуры, а также процедуры по раскрытию своих финансовых показателей. В то время как получение кредита в банках не требует прохождения и соответствие таким процедурам. Все это в совокупности с наличием дешевых и длинных денег, выделяемыми через квазигосударственные институты развития сдерживает развитие рынка.

**- Как Вы думаете, не пришло ли время для концептуального изменения отношения к фондовому рынку?**

- Время для изменения концептуального изменения понимание роли фондового рынка пришло давно. Главной нашей задачей стало добиться того, чтобы любая компания имела возможность привлечения финансирования на фондовом рынке, а также укрепление розничной инвесторской базы. Еще в 2016 году эти цели казались просто недостижимыми. Поэтому мы разработали новую стратегию развития Биржи, сконцентрировавшись на трех направлениях.

В первую очередь это развитие биржевого рынка, включающее в себя привлечение эмитентов, расширение инвесторской базы и развитие валютного рынка. В этом направлении и заключалась работа с розничными инвесторами и с компаниями. За эти два года представители Биржи объехали все регионы страны и провели более 200 индивидуальных консультационных встреч, ежеквартально мы проводим бесплатный семинар "Как торговать на рынке ценных бумаг?", "Основы фондового рынка" и так далее. Каждый год проводится конкурс среди розничных инвесторов, где инвесторы соревнуются по доходности в торговле акциями, входящими в представительский список Индекса KASE. Так в 2016 году в этом конкурсе приняло участие 1046 человек, а уже в 2017 году 1800 розничных инвесторов. Ведется работа с университетами и вузами.

Вторым направлением стало повышение клиентоориентированности Биржи и ее услуг. Мы провели ребрендинг биржи как раз для перестройки восприятия Биржи и повышения качества наших услуг.

Третьим направлением является повышение эффективности и конкурентоспособности биржевого бизнеса, в рамках которого осуществлялись улучшение ИТ-систем Биржи и модернизация систем управления рисками.

Таким образом, можно уверенно сказать, что была выполнена большая работа для изменения не только отношения к фондовому рынку, но и в совершенствовании самой работы биржевого рынка. Однако, несмотря на это нам многое предстоит еще сделать.

<http://www.exclusive.kz/expertiza/finansy/115650/>