

**Председатель правления KASE Алина АЛДАМБЕРГЕН:
ПЕРЕДАЧА УПРАВЛЕНИЯ ПЕНСИОННЫМИ АКТИВАМИ
ЧАСТНЫМ КОМПАНИЯМ ПОЗВОЛИТ УВЕЛИЧИТЬ
ЛИКВИДНОСТЬ НА РЫНКЕ**

22.07.2019

В начале года Московская фондовая биржа (МОЕХ) приобрела 3,32% акций KASE. О результатах сотрудничества с биржей и планах по созданию института центрального контрагента (ЦК) в интервью агентству "Интерфакс-Казахстан" рассказала председатель правления KASE Алина АЛДАМБЕРГЕН. Она также поделилась с агентством своим мнением о причинах непопулярности казахстанского рынка среди международных инвесторов.

- Алина Утемисовна, как известно, в мае KASE приняла стратегию развития на 2019-2021 гг. Каковы основные задачи и цели новой стратегии?

- Основной целью биржи остается поддержание лидирующих позиций KASE на биржевом пространстве региона Центральной Азии. На ближайшие три года определены четыре ключевых направления: IT-модернизация торгово-клиринговых систем (ТКС) и сопутствующих информационных систем, запуск услуг центрального контрагента (ЦК) на всех биржевых рынках в целях гарантирования завершенности расчетов по биржевым сделкам, увеличение ликвидности биржевых рынков путем привлечения на него новых участников, внедрение более широкого спектра финансовых инструментов и использование новых технологий, а также внедрение принципов устойчивого развития с целью повышения инвестиционной привлекательности биржи.

В целях реализации поставленных задач отдельно выделен ряд мероприятий в рамках стратегического сотрудничества с ПАО "Московская биржа".

- Каковы первые результаты сотрудничества с Московской биржей?

- В октябре прошлого года мы подписали соглашение о стратегическом сотрудничестве. Соглашение направлено, в первую очередь, на приобретение торгово-клиринговых систем (ТКС) МОЕХ, участие в стратегии развития биржи, а также запуск ЦК на рынках KASE. В настоящее время как раз идет активная реализация этих задач.

Биржа проводит ряд мероприятий, направленных на ознакомление клиентов с предстоящими законодательными, технологическими и техническими изменениями. Это встречи, вебинары и презентации, относящиеся к разъяснению новых режимов торгов, видов торгуемых инструментов, операций репо с ЦК, техническому взаимодействию с ТКС МОЕХ и так далее.

В рамках разъяснительной работы в апреле 2019 года KASE организовала в Москве встречу казахстанских профессиональных участников и MOEX, где нашим клиентам - банкам и брокерским компаниям - была представлена подробная информация об услугах, инструментах и технологических особенностях работы в торговой системе Московской биржи. Мы готовимся к тому, чтобы до конца июля представить новую ТКС участникам рынка для тестирования.

В целом, запуск ТКС на фондовом и денежном рынках будет осуществляться в два этапа: первый – в октябре этого года, и второй – в январе следующего года. Первоначально на новую торговую систему (ТКС - ИФ-К) будут переведены ликвидные финансовые инструменты. Одновременно с этим планируется внедрить функционал ЦК на фондовом рынке. Ранее, в сентябре 2018 года мы запустили ЦК на валютном рынке.

- Какая доля акций останется у Национального банка после завершения сделки с Московской биржей?

- В январе 2019 года MOEX выкупила 3,32% от размещенных акций KASE. Второй этап сделки предполагается завершить до конца текущего года. Точное количество акций, которые приобретет Московская биржа, будет определено по результатам размещения. Соответственно, пропорционально, доля Национального банка снизится. При предыдущем размещении доля Нацбанка уменьшилась с 50,1% до 49,1%, то есть на 1%. Если MOEX продолжит увеличивать свой пакет акций KASE, то доля Нацбанка, следовательно, будет снижаться.

- Вы упомянули о внедрении функционала ЦК на фондовом рынке. Расскажите подробнее об этих планах.

- В IV квартале этого года мы запустим услуги ЦК на рынке ликвидных акций, еврооблигаций и в сделках с депозитарными расписками. В I квартале следующего года услуги ЦК будут предложены на всех прочих рынках и инструментах.

Внедрение ЦК позволит снизить транзакционные издержки участников и предоставит им определенный комфорт, поскольку расчет по сделкам гарантирован высоконадежным финансовым институтом. Надеемся в связи с этим на увеличение ликвидности, интерес и привлечение новых казахстанских и иностранных инвесторов.

- С момента официального открытия МФЦА прошел год. Какие выводы, на ваш взгляд, можно сделать о совместной работе или конкуренции двух бирж?

- KASE в своей деятельности руководствуется казахстанским законодательством, в рамках государственного регулирования финансового рынка и финансовых организаций. Биржа МФЦА действует в интересах развития Международного финансового центра "Астана" (МФЦА), в юрисдикции английского права, то есть другой законодательной нормы.

Биржа МФЦА не работает, как KASE, в правовом поле, которое включает казахстанское законодательство по рынку ценных бумаг. Биржа AIX создана финансовым центром, который, по сути, представляет собой оффшорную зону.

На практике, конечно, переток денег инвесторов, эмитентов или профучастников между биржами может происходить. У любого казахстанского эмитента есть возможность размещения своих ценных бумаг как на казахстанской площадке, так и на иностранной. Тем самым, если позволяет регулирование МФЦА, то он может выпускать инструменты и на AIX. Аналогичная ситуация и с брокерами. Любой брокер – член нашей биржи, если это предусмотрено регулированием, может также стать членом другой биржи или участвовать в торгах с другими инструментами за рубежом. Насколько мы понимаем, законодательство МФЦА позволяет, чтобы они (брокеры KASE – ИФ-К) становились членами AIX. Одним словом, все зависит от законодательных норм, которые действуют на этих биржах и перечня инструментов, доступных для торговли.

На данный момент в линейке продуктов KASE представлены акции, облигации, GDR, паевые инвестиционные фонды (ПИФ), ETF на индекс KASE, репо, фьючерсы и валютные свопы. Всего более 850 инструментов 200 эмитентов. На площадке KASE работают 52 участника, из них трое являются нерезидентами. Казахстанская биржа является неотъемлемой частью финансовой инфраструктуры и в коллаборации с услугами центрального контрагента может предоставить новые возможности для повышения ликвидности на финансовом рынке.

На бирже AIX торгуются пока только акции, облигации и GDR – всего 25 инструментов, выпущенных 14 эмитентами. Членами биржи AIX являются 18 участников, из которых 15 – казахстанские.

- Как вы оцениваете деятельность МФЦА? Можно ли говорить об успехе? Какова, по вашему, оценка возможностей МФЦА по реализации одной из основных задач, поставленных перед ним - обеспечить приток в страну иностранного капитала?

- Выстроенная за 25 лет инфраструктура локального фондового рынка продолжит функционирование и развитие для удовлетворения потребностей казахстанских компаний в финансировании и инструментах управления активами, а также служит эффективной системой перераспределения внутренних финансовых ресурсов страны. KASE позиционирует себя как локальный организованный рынок, прежде всего для казахстанских финансовых организаций и эмитентов ценных бумаг, на котором осуществляется перераспределение тенговой ликвидности от инвесторов к эмитентам ценных бумаг и между казахстанскими финансовыми институтами. Полагаю, что МФЦА необходимо сфокусировать усилия на повышении конкурентных позиций Казахстана в деле увеличения притока в страну иностранного капитала среди других международных финансовых центров. Будущее биржи МФЦА видится как конкурента для иностранных фондовых бирж, таких как Лондонская фондовая биржа (LSE) и Гонконгская фондовая биржа (HKEX), на которые предпочитают уходить крупные и инвестиционно

привлекательные казахстанские компании в поисках возможностей привлечь международных инвесторов на выгодных условиях.

То есть успех МФЦА можно будет оценить позднее, и, надеемся, не только сухими позициями в рейтингах, но и в масштабах реально привлеченного иностранного капитала, в том числе, объемов денег частных инвесторов, а также в количестве участников МФЦА, прежде всего, международных управляющих компаний и инвестиционных банков.

Понятно, что мы работаем давно, а AIX - около года. Но в любом случае наши результаты сейчас несопоставимы. Помимо правового поля, у бирж разные и масштабы, и роль в экономике.

- Повлияла ли нынешняя политическая ситуация Казахстана на деятельность KASE?

- На рынке Казахстана мы этого не видим. Макроэкономическая ситуация в стране остается стабильной, так же как и курс валюты. Небольшое изменение за первые 6 месяцев показал индекс KASE - из 7 ликвидных акций индекса 5 акций выросли, и 2 продемонстрировали снижение. Но здесь на цены акций влияют объективные фундаментальные факторы, связанные с деятельностью компаний, ее корпоративной историей, с привлекательностью валюты инвестирования. К примеру, акции KazMinerals за первые 6 месяцев выросли на 17%, Народного банка - на 16%, Kcell - на 10,79%, Банка ЦентрКредит - на 3,5%, KEGOC – на 0,83%. Это означает, что компании показали устойчивое развитие и положительные операционные результаты.

Снижение мы видим по "КазТрансОйлу" и "Казахтелекому", соответственно, на 20% и 27,7 %. В данной ситуации нужно понимать, что у "Казахтелекома", во-первых, с начала года складывалась определенная ситуация с его миноритариями, во-вторых, сказался уровень долговой нагрузки и повлияли вопросы по приобретению новой компании (75% АО "Kcell" - ИФ-К).

По "КазТрансОйлу" были вопросы с уровнем выплаты дивидендов, а также оказал влияние внешний фактор – загрязнение нефти в российском трубопроводе "Дружба".

Подчеркну, что индекс KASE рассматривается как локальный бэнчмарк настроения инвесторов. Его рост или снижение также указывает на склонность в тот или иной момент времени инвестировать свои деньги в казахстанские, тенговые активы. Таким образом, он (индекс KASE - ИФ-К) по своей сути является шкалой уверенности инвесторов в положительных перспективах роста экономики Казахстана, опосредованно через корпоративные истории эмитентов и девальвационные ожидания инвесторов относительно национальной валюты.

Что касается иностранного капитала, то он присутствует на KASE, и здесь очень разная динамика по инструментам. Остаются привлекательными государственные ценные бумаги (ГЦБ), там участие нерезидентов порядка 3%. Однако говорить о том, что наш рынок пользуются популярностью у международных инвесторов, преждевременно. И данному фактору есть объяснения. Среди них – слабая информационная освещенность казахстанского фондового рынка в международных изданиях, высокая

конкуренция в показателях доходности с другими развивающимися рынками, низкая ликвидность и небольшое количество бумаг в свободном обращении. Чтобы вызвать долгосрочный интерес международных инвесторов, а не только желание спекулятивной наживы, необходимо проведение совместных с Нацбанком Казахстана и правительством реформ по дальнейшему развитию фондового рынка.

У Казахстана есть все предпосылки для успешного развития фондового рынка и притока иностранного капитала благодаря длительному периоду сохранения высоких долгосрочных и краткосрочных суверенных кредитных рейтингов, пулу надежных и прибыльных компаний в корпоративном секторе, применению налоговых льгот к доходам, полученным нерезидентами на фондовом рынке, применению схемы расчетов T+2 и запуску расчетов в долларах США. Однако требуется доработать еще ряд технических вопросов, связанных с подключением международной депозитарной системы (Euroclear) для доступа иностранных инвесторов к совершению операций на фондовом рынке напрямую или через уполномоченного брокера/инвестиционного банка.

Если говорить детально в цифрах об участии нерезидентов на фондовом рынке KASE, то в I полугодии 2019 года объем сделок нерезидентов с акциями составил 18,5 млрд тенге или 23,7% от общего брутто-оборота вторичного рынка (без учета крупных нерегулярных сделок). В 2018 году объем сделок нерезидентов на рынке акций на KASE достиг 19,8 млрд тенге, что составляет 10,5 % от общего брутто-оборота (без учета крупных нерегулярных сделок). В 2017 году доля нерезидентов оценивалась в 12,2 млрд тенге, что составило только 5,1% от брутто-оборота.

На рынке корпоративных облигаций в первом полугодии 2019 года сохраняется относительный показатель участия, но растет абсолютный. Доля участия нерезидентов составила 1,2% от брутто-оборота или 18,5 млрд тенге. В 2018 году доля нерезидентов также составила 1,2% от брутто-оборота, в денежном выражении – 12,6 млрд тенге. В 2017 году показатель был где-то посередине, на уровне 2,3% или 15,4 млрд тенге.

В текущем году участие нерезидентов на рынке ГЦБ сократилось до 0,1% или 744,6 млн тенге от брутто-оборота. Данный факт связан, в целом, с сокращением объема торгов нотами Нацбанка Казахстана, и, как следствие, с сокращением объемов торгов вторичного рынка ГЦБ. На рынке ГЦБ в 2018 году отмечался абсолютный рост объема торгов нерезидентов по отношению к 2017 году - 23,2 млрд тенге против 19,3 млрд тенге. Однако в относительном выражении доля нерезидентов в 2018 году снизилась с 1,7 % до 1%. Денежное увеличение участия нерезидентов на вторичном рынке ГЦБ в 2017-2018 годах, в первую очередь, было связано с ростом доли торгов нотами Нацбанка на вторичном рынке, которая составила в 2018 году 85,5% от общего оборота торгов против 79,9 % в 2017 году.

- Сейчас казахстанская валюта абсолютно потеряла корреляцию с ценой на нефть и к рублю. Из-за чего это происходит? Как вы считает, адекватно ли тенге оценен на данный момент?

- По результатам полугодия мы видим, что, во-первых, тенге незначительно девальвировал (около 1%). При этом объемы торгов на валютном рынке

снизились на 14%, составив за 6 месяцев 5,68 трлн тенге по сравнению с показателем за аналогичный период прошлого года.

Отмечу, что работа биржи - организовывать торговлю. А уже контрагенты устанавливают курс на валюту, исходя из спроса и предложения.

- Что можно сделать, чтобы развивать внутренний фондовый рынок?

- Несмотря на значительные успехи, рынок ценных бумаг в Казахстане характеризуется противоречивыми тенденциями. По уровню своего развития он не отстает, а даже опережает потребности отечественной экономики и способствует ее устойчивому росту. Общая динамика торговли акциями и облигациями является положительной.

Если говорить в целом, объем торгов на бирже за первые 6 месяцев составил 62,3 трлн тенге, небольшое снижение относительно 6 месяцев 2018 года составило 3,9%. Объем рынка ЦБ увеличился на 109,9% или в 2,1 раза. На рынке денег объем снизился на 5,7%, на рынке иностранных валют - на 14%.

Нужно понимать, что на рынке ЦБ значительный прирост был за счет первичных размещений облигаций: корпоративных облигаций, облигаций международных финансовых организаций, Минфина. И все это свидетельствует о том, что биржа эффективно используется как площадка для финансирования.

Что нужно для того, чтобы развивать рынок дальше? Необходимо повышать уровень ликвидности, увеличивать количество участников, привлекать иностранных участников, расширять возможности для институциональных инвесторов, продолжать создание условий по выходу компаний на рынок. Но это - работа, которая зависит не только от нас как от биржи. Если смотреть в сравнении с другими биржевыми площадками, то по уровню инфраструктурного развития мы даже опережаем некоторые площадки развивающихся рынков, так как предоставляем всю цепочку пре-трейдинговых, трейдинговых и пост-трейдинговых услуг. Система риск-менеджмента у нас постоянно совершенствуется. Как я уже говорила выше - введена структура ЦК, которая создает совершенно новый уровень комфорта и безопасности для участников. Для повышения удобства торгов реализованы мультивалютное котирование, расчеты проводятся в тенге и в долларах США на разных сроках (T+0, T+1, T+2, T+n). В линейке инструментов представлены не только классические инвестиционные инструменты, как акции и облигации, но и структурированные инструменты: ETFs и ПИФы, инструменты хеджирования и управления ликвидностью: свопы, репо. Помимо этого, KASE также реализует ряд информационно-разъяснительных проектов по повышению инвестиционной культуры и финансовой грамотности в сфере фондового рынка.

Вместе с тем, определенно существуют факторы, сдерживающие развитие фондового рынка. С помощью качественной модернизации инфраструктуры можно добиться нового уровня глубины и ликвидности рынка. В данном случае речь идет о системных вопросах. Так, например, в Казахстане один крупный инвестор - ЕНПФ. В случае, если управление пенсионными активами в будущем перейдет нескольким компаниям, то это позволит развивать индустрию управляющих компаний, увеличить ликвидность на рынке и

предоставить вкладчикам пенсионного фонда различные инвестиционные стратегии. Однако это требует законодательных изменений.

В международных классификаторах фондовых рынков, таких как FTSE, MSCI и S&P, казахстанскому рынку есть куда стремиться. Данные рейтинги являются индикатором для международных инвесторов, отражающим 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. Дальнейшее улучшение статуса отечественного рынка до Emerging (Развивающийся) позволит гораздо эффективнее привлекать иностранных инвесторов, что невозможно без принятия мер по дальнейшему совершенствованию регулирования и повышению ликвидности фондового рынка.

Нацбанком, Министерством финансов и KASE проведены необходимые работы по построению 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. Таким образом, были созданы условия для роста объемов корпоративного заимствования по ставкам, объективно конкурирующим со ставками кредитования банковского сектора.

Однако если раньше основным каналом финансирования экономики был банковский сектор, то сейчас конкуренция фондового рынка идет больше с госпрограммами поддержки, которые финансируются через БВУ по ставкам меньше рыночных, что делает привлечение капитала на открытом рынке относительно непривлекательным.

- Сколько составил объем торгов акциями на KASE за I полугодие?

- Объем торгов акциями в первом полугодии 2019 года составил 47,6 млрд тенге и снизился относительно аналогичного периода 2018 года на 49,6% или 46,8 млрд тенге. Столь значимое снижение было спровоцировано наличием в I полугодии 2018 года большого объема сделок нерегулярного характера. Всего в данном сегменте рынка было заключено 51 тыс. 607 сделок.

За первое полугодие рост по уровню капитализации показали такие компании, как KazMinerals PLC (+22,47%), Народный Банк (+15,60%), Forte Bank (+60%). В целом капитализация рынка акций с начала года выросла на 1,9% (+2,1% в долларовом выражении) или 295 млрд тенге (\$839,8 млн), и составила 15,8 трлн тенге (\$41,5 млрд).

- Что вы ожидаете на следующее полугодие по главным показателям?

- Мы считаем, что до конца года ситуация останется прежней. На рынке ценных бумаг в текущем году мы ожидаем прирост объема торгов, в связи с ростом первичного рынка корпоративных облигаций и государственных облигаций. Благодаря сформированному процентному каналу и устоявшемуся пулу институциональных инвесторов привлечение на открытом рынке корпоративного долга, особенно для компаний с высоким кредитным рейтингом

(БВУ, квазигосударственные компании), в последние два года является удобным и быстрым способом пополнения активов.

На рынке репо и валютных свопов в текущем году, думаем, будет небольшое снижение объема торгов, которое обусловлено низкой потребностью БВУ в тенговых активах, которая наблюдалась в предыдущие годы. Денежно-кредитные условия остаются нейтральными. Базовая ставка в реальном выражении находится на уровне, обеспечивающем сохранение инфляции в целевом коридоре 4-6% на прогнозном горизонте 2019-2020 годов, однако, существуют некоторые риски выхода показателя за верхнюю границу коридора в связи с увеличением социальных бюджетных выплат, роста доходов населения и, как следствие, роста розничного кредитования. Дальнейший баланс рисков смещается в сторону более высокой траектории развития ставок.

https://www.interfax.kz/?lang=rus&int_id=13&news_id=369&fbclid=IwAR0EX7R80lwKqPoeEOrTleAeaZWWmf6iC-tiDFplgFbndAJcmBLSrQ7-E7U