

## **Алина АЛДАМБЕРГЕН: «Современные тренды меняют биржи, открывая шлюзы для частных инвесторов»**

11.02.2022

О предварительных итогах минувшего года, новых трендах и влиянии январских событий на ситуацию на фондовом рынке мы поговорили с председателем правления АО «Казахстанская фондовая биржа» Алиной АЛДАМБЕРГЕН.

**-Алина Утемисовна, прежде чем обсудить итоги года, расскажите, как на работе биржи сказались события первых январских дней, как показала себя система управления непрерывностью деятельности KASE?**

– Первое испытание системы управления непрерывностью деятельности Биржа прошла в период ЧП по COVID-19. В указанный период Биржа непрерывно предоставляла все свои сервисы для участников торгов, других партнеров и клиентов, а также смогла показать высокий темп реализации своих проектов в рамках исполнения стратегии развития. И в январские дни 2022 года торгово-клиринговые системы биржи показали себя безупречно.

Если говорить о ходе торгов, то 5 января мы открыли их стандартно, хотя работали в удаленном режиме, в этот день было отмечено снижение объемов торгов, параллельно наблюдалось несколько трендов. Во-первых, рынки акций негативно отреагировали на январский рост инфляции в США, а также на негативный фон по России, да и в целом международный фон влиял на ценообразование с точки зрения перспективности рынка акций.

6 января торги на площадках KASE были закрыты, поскольку регулятор приостановил деятельность всех финансовых организаций. Поэтапное восстановление работы биржевых рынков началось 10 января 2022 года с возобновления торгов на рынках операций репо и ГЦБ. Торги всеми инструментами фондового рынка открылись 11 января, а с 12 января стал доступен рынок иностранных валют, но торговые сессии по всем рынкам проходили в укороченном режиме. Лишь с 24 января биржа перешла на стандартный регламент торгов по всем рынкам.

-6 января торги на площадках KASE были закрыты, поскольку регулятор приостановил деятельность всех финансовых организаций. Поэтапное восстановление работы биржевых рынков началось 10 января 2022 года с возобновления торгов на рынках операций репо и ГЦБ. Торги всеми инструментами фондового рынка открылись 11 января, а с 12 января стал доступен рынок иностранных валют, но торговые сессии по всем рынкам проходили в укороченном режиме. Лишь с 24 января биржа перешла на стандартный регламент торгов по всем рынкам.

Введенный режим ЧП создал волатильность финансовых активов, что сразу отразилось на акциях: происходит переоценка перспектив развития, устойчивости бизнеса. На акции Народного банка и Kaspi происходит снижение цен на Лондонской бирже. Это снижение сказывается на ценах данных акций на местном рынке. По мере стабилизации ситуации и завершения режима ЧП, акции постепенно стали восстанавливаться в цене; по акциям KEGOC, KCell, КазТрансОйл, БЦК, которые обращаются только на казахстанском рынке, значительных снижений не было.

## **– Как развивалась ситуация на валютном рынке, где торги начались 12 января?**

– Здесь все было относительно стабильно. Были интервенции НБ РК в первую неделю валютных торгов, что связано с отложенным спросом на валюту. Сейчас объемы торгов и коррекция курса не настолько значительны, функционирование финансового рынка полностью восстановлено, операции проходят в штатном режиме. Ажиотажа со стороны инвесторов не наблюдается. Объемы торгов на всех рынках соответствуют среднедневным показателям.

Но есть другие факторы влияния. Мы наблюдаем за ситуацией в Российской Федерации, где было резкое снижение курса рубля против доллара. Поэтому общий фон, влияющий на санкционный режим в отношении РФ, может сказаться на курсе тенге. Но нужно отметить, что курс тенге поддерживает высокая базовая ставка, она сейчас составляет 10,25%. Ее уровень связан с показателями инфляции и высоким инфляционным фоном, как в нашем регионе, так и во всем мире. Базовые ставки отражают также конкуренцию против других валют.

В целом на валюты развивающихся стран негативно влияет ожидание по долларовой экономике. Несмотря на то, что ФРС США не подняла базовую ставку, но дала ясный намек, что в январе-марте будет пересмотр. А когда пересматривается базовая ставка в США, соответственно, облигации становятся более привлекательными, акции менее привлекательными, поскольку доходность по ним начинает падать.

## **– Тем не менее международные агентства подтверждают рейтинги по казахстанским эмитентам...**

– Да, и, судя по всему, опасения рейтинговых агентств по масштабам влияния январских событий на экономику страны сглаживаются по мере стабилизации ситуации. Агентство Moody's 13 января озвучило, что может пересмотреть рейтинги 10 коммерческих банков Казахстана. Уже 26 января Standard and Poors подтвердило рейтинги восьми казахстанских банков. При этом в агентстве отметили, что оценка тенденции развития экономических и отраслевых рисков казахстанского банковского сектора пересмотрена с «позитивной» на «стабильную».

4 февраля рейтинговое агентство Fitch отметило, что влияние беспорядков на траекторию роста экономики в целом незначительно, и подтвердило суверенный кредитный рейтинг Казахстана на уровне BBB со стабильным прогнозом.

## **– В январе-феврале принято подводить итоги минувшего года... Как завершила 2021 год KASE?**

– С 2017 года совокупный объем торгов на бирже ежегодно снижался, но по итогам 2021 года он достиг максимального значения за всю историю KASE. Общий объем торгов за год составил 174,4 млрд тенге (742 тысячи сделок), увеличившись на 47,8%, а количество счетов физлиц, открытых в Центральном депозитарии ценных бумаг, превысило 218 тысяч. Годом ранее было заключено 412,6 тысячи сделок на 118 млрд тенге, а количество розничных счетов – чуть более 129 тысяч.

Объем торгов на рынке ценных бумаг в 2021 году к предыдущему году снизился на 21,1% до 6,2 трлн тенге, а доля рынка в общем объеме торгов уменьшилась с 6,7% до 3,6%. Значительный рост интереса инвесторов к вторичному рынку был нивелирован снижением объема размещений на первичном рынке со стороны Министерства финансов и компаний квазигосударственного сектора. Фактически, на первичном рынке корпоративного долга и ГЦБ объем торгов вернулся к допандемическим уровням, так как высокий рост заимствований государственных и квазигосударственных компаний на рынках KASE в 2020 году был связан с программами поддержки пострадавших секторов и развития приоритетных секторов экономики.

Просадка на первичном рынке ценных бумаг была полностью компенсирована за счет рынка денег, где объем торгов вырос на 55% до 152,7 трлн тенге. Традиционно денежный рынок служит инструментом для привлечения краткосрочной ликвидности со стороны БВУ, однако в

прошлом году крупными игроками на стороне привлечения денег выступили также брокерские компании. Отчасти рост интереса к денежному рынку обусловлен становлением института Центрального контрагента и расширением списка ценных бумаг, доступных для целей совершения операций репо. На фоне восстановления импортно-экспортных отношений по мере снятия ковидных ограничений объем торгов на рынке иностранных валют вырос на 34,1% до 15,6 трлн тенге.

2021 год стал и годом завершения реализации нашей трехлетней стратегии. Несмотря на то, что два года из трех пришлось на пандемию, биржа выполнила все свои стратегические проекты, включая модернизацию торгово-клиринговых систем и запуск услуг Центрального контрагента. Мы запустили три новые ТКС, сектор KASE Global и услуги ЦК на всех рынках, запустили торговлю по омнибус-счетам, созданы площадка для частных размещений облигаций и инфраструктура для размещения облигаций устойчивого развития и др.

В 2022 году биржа планирует внедрить модернизированную аналитическую систему IRIS Finance. Большие надежды возлагаем на сектор торговли иностранными акциями KASE Global. Первые акции, которые мы уже запустили, – американские бумаги, залистингованные на NYSE или Nasdaq.

#### **– Их заводят на KASE брокеры?**

– Конечно. Чтобы торговать ими на KASE, необходимо, чтобы они появились в торгово-расчетных системах KASE и ЦД. Соответственно, их сначала приобретают брокеры или их клиенты и продают уже через площадку KASE. Мы расширили время торгов до 22.00, чтобы наш торговый день одновременно частично охватывал время торгов на рынке США. Когда одни и те же акции торгуются в нескольких торговых системах, их ценность синхронизируется. Участники рынка смотрят на стоимость акций, которая складывается на местной площадке против площадок американских бирж. Расчеты идут в долларах США. Для нас критично, чтобы был оптимальный спред между куплей-продажей, и цены не сильно отличались от американских площадок.

Этот тренд очень популярен, казахстанские брокеры и клиенты давно уже приобретают американские акции. Но эти сделки проходили на внебиржевом рынке или на международных рынках. Поэтому, видя спрос, мы запустили торговлю ими на KASE.

#### **– Ради этого сектора биржа изменила свой график работы?**

– Стандартно торговля происходит с 11.30 до 17.00. По некоторым сделкам работаем с 17.30. Торговля по KASE Global идет с 11.30 до 22.00. Мы пересмотрели все процессы. Ввели дополнительную смену для операционных подразделений. При расширении видов инструментов, особенно если добавляешь иностранные бумаги или если расширяешь торговлю с учетом иностранцев, то время торгов может увеличиваться. Некоторые биржи работают 18 и даже 24 часа. Наши бизнес-процессы налажены таким образом, чтобы могли проводить торговлю до 22.00. При росте спроса на этом рынке и интереса участников рынка торговать мы будем увеличивать время торгов до 02.00 ночи. Это предусмотрено на втором этапе.

#### **– Что бы вы назвали главным «прорывом» года?**

– Думаю, важнейшим и наиболее ярким событием стал запуск KASE Global для торговли наиболее ликвидными иностранными акциями. Реализация этого проекта была вызовом для биржи, поскольку требовала перестройки как внутренних, так и внешних бизнес-процессов. Однако нам удалось запустить их практически «бесшовно», в установленные сроки.

Запуск этого привлекательного сектора для розничных инвесторов позволяет расширить спектр финансовых инструментов, будет способствовать увеличению инвесторской базы на площадках KASE и развитию ее инфраструктуры. Эта платформа включает в себя более 40 акций ведущих американских компаний, доступных для местных инвесторов. Мы видим значительные возможности роста сектора и ждем переток инвестиций на казахстанский рынок.

Так, дополнительные объемы торгов получились на KASE Global. С даты запуска 15 ноября по 31 декабря объем торгов составил 6,5 млрд тенге, заключено более четырех тысяч сделок.

### **– ... а неудача года?**

– ... скорее вызовы, чем неудачи... Здесь я бы отметила усилия биржи по сохранению целостности, высокой работоспособности и командного духа штата KASE в период пандемии и карантинных ограничений. Чтобы нивелировать стрессы, связанные с изменением условий труда, длительной удаленной работой сотрудников, мы активно внедряли мотивационные планы и широкий набор инструментов поддержки персонала.

### **– Какие тренды преобладали на рынке в 2021 году?**

– Любопытные тренды сформировались практически в каждом сегменте рынка.

На рынке акций – конечно же – запуск международной площадки KASE Global и появление новых инструментов; передача части пенсионных накоплений в частные компании; делистинг одной из главных голубых фишек KazMinerals; возобновление торгов акциями Kaspi.kz; двузначные темпы роста остальных представителей индексной корзины. Как итог – капитализация рынка акций выросла на 51% до 38,8 трлн тенге, значение Индекса KASE – на 37,4%.

На рынок корпоративного долга вышло большое количество микрофинансовых организаций и лизинговых компаний, стал доступен выпуск облигаций, номинированных в иностранной валюте, продолжилось развитие ESG-направления. Сектор «Ценных бумаг инвестиционных фондов» расширился с 10 до 19 инструментов, объем торгов сектора вырос на 87,8% по сравнению с 2020 годом.

Очень важный тренд, который наблюдается в течение последних двух лет, – высокие темпы прироста розничных инвесторов на фондовом рынке. В 2021 году рост ускорился в пять раз. Теперь число счетов физических лиц в Центральной депозитарии составило 218,3 тыс. Высокая динамика в этом сегменте инвесторов наблюдается во всем мире в связи с цифровизацией бизнеса. Мы тоже в этом тренде. В республике это связано с увеличением предложения брокерами услуг физическим лицам – клиентам банков. Поскольку брокеры входят в банковские холдинги, то в связи с этим произошел прирост количества участников на фондовом рынке за счет клиентов банков.

### **– ... плюс к этому – облегчение первого шага физлица к биржевой торговле?**

– И это тоже, поскольку клиент заходит в мобильное приложение брокера и, не выходя из дома, открывает счета, заключает сделки в онлайн-режиме. В целом расширяется перечень инструментов для розницы, это дополнительный листинг ETF индексных фондов, в том числе международных, и листинг дополнительных видов международных облигаций, выпущенных Министерством финансов РФ, США, Украины, Королевства Саудовской Аравии, государства Катар, а также международные облигации Австрийской Республики, Турецкой Республики, Султаната Оман и комитета финансов Санкт Петербурга.

У нас также проходит листинг практически всех ПИФов, которые есть у брокеров. ПИФы являются наиболее удобным инструментом, они позволяют таргетировать определенную инвестстратегию: то ли покупать еврооблигации, то ли иностранные акции – то есть, предлагается диверсифицированный пакет инструментов. На KASE уже доступны к торгам интервальные ПИФы, а также имеется возможность торгов открытыми и закрытыми ПИФами.

### **– С точки зрения приоритета физлиц, наверное, больше спрос на предсказуемые в инвестиционном плане облигации?**

– Мы считаем, что высокий интерес у физлиц есть к акциям, но и на облигации он вырос. С 2020 года, когда МФО разрешили выпускать облигации, обозначился еще один тренд. К настоящему времени уже 14 эмитентов выпустили в совокупности бумаг на 50 млрд тенге. У них высокая доходность, и порядка 30% держателей бумаг – розничные инвесторы.

– Какая-то система предупреждения здесь срабатывает, ведь непрофессиональные участники рынка менее осмотрительны, их вложения более подвержены рискам. Есть ли у KASE какая-то политика в отношении непрофессиональной публики?

– Это одно из ключевых направлений нашей стратегии на следующие годы. По опыту других стран мы ожидаем экспоненциальный темп роста численности розничных инвесторов. Например, в РФ буквально за три года их численность выросла с 3 млн до 15 млн в связи с активизацией деятельности брокерских организаций и банков на фондовом рынке.

У нас мы наблюдаем такой же тренд и ожидаем приход банков на фондовый рынок, которые будут напрямую предоставлять услуги физлицам, минуя брокерские организации. Либо возникнет разделение бизнеса между банком и брокером. Мы прогнозируем, что банки будут предоставлять массовые продукты, а брокер – какие-то специфичные продукты. По нашим оценкам, если прирост будет происходить такими же темпами, как в РФ, то за три года численность розницы может дойти до 2 млн физлиц.

#### **– За счет кого наращивается розница?**

– Исторический профайл и данные Центрального депозитария указывают на средний возраст в 35-54 года. Но мы видим, что уже сейчас прирост розницы идет за счет молодежи, которая заходит в современные инструменты небольшими суммами. То есть, сегодня фондовый рынок дает возможность приобретения бумаг, доступных для любого кошелька.

Мы достаточно продолжительное время инвестируем в финансовую грамотность: проводим курсы, семинары, учебные торги, конкурсы среди студентов по биржевому симулятору. Теперь собираемся еще больше инвестировать в запуск сертифицированных программ для физлиц, в индивидуальные семинары по различным темам. Еще одна форма – семинары по инвестиционной грамотности, где будем уделять внимание тому, как нужно работать с профессиональными и лицензированными участниками рынка. Эта тема тоже актуальна.

#### **– То есть, биржа поворачивает к себе инвесторов с внебиржевого рынка и с зарубежных площадок за счет изменения своих подходов, инструментов, либерализации?**

– Мы считаем, что все это должно развернуть инвесторов на наш внутренний биржевой рынок.

#### **– С точки зрения макроэкономики и экономической безопасности страны это важный тренд. Но каковы масштабы?**

– На казахстанском рынке недостаточно инструментов для инвестирования, а средства уже есть и у профессиональных участников, и у физлиц. Но если есть спрос на инвестиции, то нужно его удовлетворять. Поэтому KASE создает возможность для торговли иностранными акциями.

Мы, конечно, заинтересованы в том, чтобы инвестиции шли в нашу экономику, но пока отечественные компании, наши «голубые фишки» не так активно пользуются привлечением средств через публичные рынки капитала, поэтому создаются инструменты, которые позволяют инвестировать в иностранные бумаги. Конечно, это означает, что мы тем самым своими средствами финансируем другую экономику, но если торговля организована внутри биржи, то, по крайней мере, мы останавливаем отток доллара за границу, они остаются циркулировать на нашем фондовом рынке.

#### **– Есть ли надежды на реализацию в этом году госактивов в рамках приватизации через площадку KASE?**

– Есть хороший индикатив от АО ФНБ «Самрук-Казына» на эту тему. Ожидаются два IPO в этом году. Надеемся, они состоятся, и размещение на локальных рынках обязательно будет с участием KASE.

– Передача части пенсионных накоплений под управление частным управляющим компаниям стала возможной с 2021 года благодаря внесенным поправкам в законодательство. Биржа приветствует увеличение и расширение количества участников с различными инвестиционными стратегиями. Хотя пока сумма инвестиций оказалась невысокой.

Так, по состоянию на 1 января т.г. было исполнено 4,2 тысячи заявлений о переводе части пенсионных накоплений в частное управление на общую сумму 7,3 млрд тенге. Из них 3,3 млрд тенге переведено в Jusan Invest; 1,95 млрд тенге – в Halyk Global Markets; 1,15 млрд тенге – в BCC Invest; 0,77 млрд тенге – в «Сентрас Секьюритиз». Портфели из ГЦБ, репо, локальных и иностранных акций и облигаций сформированы, однако их структура по мере поступления средств регулярно пересматривается. Доходность с момента передачи средств составила 5,96%-8,53%.

Предполагалось, что передача пенсионных накоплений в частное управление может стать мощным толчком для развития фондового рынка. Но на практике население, в большей своей массе, предпочло инвестировать пенсионные средства в недвижимость. Надеюсь, по мере роста финансовой грамотности населения и решения насущных проблем, связанных с жильем, мы сможем увидеть рост доли передачи пенсионных излишков под управление частным компаниям.

**– Многие считают, что мало кому из частных управляющих удастся превзойти показатели Нацбанка, поскольку правила рынка здесь общие...**

– Я думаю, они смогут больше инвестировать в акции, совершать больше сделок. А дополнительные сделки могут генерировать дополнительную доходность. То есть, будет более активное управление пенсионными активами.

**– В 2021 году KASE вела активную работу по включению акций и облигаций Казахстана в международные индексы. Есть успехи?**

– Это работа в целях повышения ликвидности акций ведущих наших компаний и статуса казахстанского фондового рынка акций. Казахстану присвоен статус Frontier в международных классификаторах рынка капитала FTSE и MSCI, несмотря на то, что по всем показателям развитости инфраструктуры мы соответствуем статусу Emerging Markets. Но у нас недостаточно ликвидных акций, а чтобы иметь достичь Emerging, нужно иметь не менее 5-6 высоколиквидных акций с высокой капитализацией.

К сожалению, у нас не так много больших и публичных IPO. Но те акции, которые прошли IPO, по критериям ликвидности на Лондонской бирже уже включены в индексы MSCI, FTSE. Отмечу также, что службы индексов MSCI и FTSE подтвердили, что Казахстан соответствует основным качественным критериям категории Emerging Markets в части регулирования, инфраструктуры и законодательства. Теперь ключевым условием для включения Казахстана в эти категории международных рейтингов остается достижение количественных параметров данных индексов.

Мы не пассивны в вопросах продвижения: запустили программу повышения ликвидности на локальном рынке акций, продолжаем стимулировать маркетмейкеров и держим ниже спред между куплей и продажей, что делает более удобным или льготным инвестирование для физлиц. Есть и позитивная реакция. Так, в 2021 году в классификации FTSE была улучшена позиция Казахстана с restricted на pass по критерию «справедливое и непредвзятое отношение к миноритарным акционерам». В сентябре прошлого государственные облигации Казахстана были включены в индекс FTSE Frontier Emerging Markets Government Bond Index.

**– Что это дает Казахстану?**

– Повышение позиций Казахстана в международных классификаторах повысит инвестиционную привлекательность страны на международной арене, будет способствовать притоку капитала из-за рубежа.

**– Какие задачи включает новая трехлетняя стратегия KASE и каковы планы на 2022 год?**

– Стратегия развития на 2022-2024 годы базируется на таких ключевых направлениях: повышение ликвидности на биржевых рынках путем расширения спектра финансовых инструментов и услуг; установление торгово-клиринговых линков с биржами-партнерами, расширение круга эмитентов и инвесторов; развитие Центрального контрагента, как ключевого инфраструктурного элемента; модернизация внешней и внутренней инфраструктуры и внедрение инноваций; повышение ценности биржи для стейкхолдеров.

Особое внимание в рамках новой стратегии уделяется развитию «зеленого» финансирования и последовательному продвижению ESG-стандартов на казахстанском рынке. Мы продолжим работу по приведению в соответствие с международными стандартами биржевой IT-инфраструктуры, включая достижение ее высокой отказоустойчивости. Предполагается реализация пилотных проектов по внедрению цифровых финансовых инструментов. Уверена, что эти новые цели по силам нашему коллективу, а потому – достижимы.

<https://dknews.kz/ru/eksklyuziv-dk/217261-alina-aldambergen-sovremennye-trendy-menyayut-birzhi>