

KASE: ИСТОРИЯ В ЛИЦАХ



Мадина АБЫЛКАСЫМОВА:

"Реформы финансового сектора обеспечили его последовательное и динамичное развитие"

Казахстанский фондовый рынок как неотъемлемая часть финансовой системы, несмотря на глобальные вызовы, сохраняет позитивную динамику.

О главных достижениях казахстанского финансового рынка, динамике, перспективах и современных тенденциях, а также об инициативах по развитию отечественного фондового рынка рассказала Председатель Агентства Республики Казахстан по регулированию и развитию финансового рынка Мадина АБЫЛКАСЫМОВА.

– Мадина Ерасыловна, расскажите нам о главных достижениях в развитии казахстанского финансового рынка. Какие основные вызовы, на ваш взгляд, стоят перед финансовым сектором Казахстана в среднесрочном периоде и какие направления работы в связи с этим вы видите в качестве приоритетных?

За годы независимости в Казахстане сформирован динамично растущий, устойчивый, конкурентоспособный финансовый рынок, обеспечивающий перераспределение ресурсов для продвижения экономических реформ и достижения национальных целей развития.

Решающую роль в становлении и развитии финансового рынка независимого Казахстана сыграл Первый Президент Республики Казахстан – Елбасы Н. Назарбаев. Благодаря его всемерной поддержке и политической воле Казахстаном, одним из первых в СНГ, реализованы масштабные финансовые реформы, позволившие сформировать прочный фундамент для становления отечественной финансовой системы, ее стабильной работы.

Была успешно проведена банковская реформа, в результате чего созданы двухуровневая банковская система, а также законодательная база на основе передовых международных стандартов регулирования, внедрены ключевые рекомендации глобальных финансовых институтов, Казахстан одним из первых в СНГ осуществил переход банковской системы к международным стандартам финансовой отчетности.

Следующим этапом укрепления устойчивости банковской системы и повышения его имиджа на международной арене стало внедрение международных стандартов регулирования Базель III. Соответствие данным стандартам является решающим фактором для международных экспертов и инвесторов при оценке уровня развития казахстанских банков и их инвестиционной привлекательности. Это позволило повысить эффективность управления рисками и способность банков абсорбировать рыночные шоки и, тем самым, упрочить финансовую стабильность в целом.

В рамках повышения эффективности надзорного процесса, обеспечения его гибкости осуществлен переход на риск-ориентированный надзор, обеспечивающий регулятору возможность на основе мотивированного суждения превентивно реагировать на возникающие риски снижения финансовой устойчивости банков и их последующего распространения на клиентов.

Беспрецедентным шагом в рамках дальнейшего совершенствования регулирования и повышения прозрачности банковской системы стала реализация по поручению Первого Президента Республики Казахстан – Елбасы Н. Назарбаева и Президента Республики Казахстан К. Токаева процедуры независимой оценки качества ее активов (Asset Quality Review, AQR). В охват программы попали 14 банков, 87% активов всего банковского сектора и 90% от общего кредитного портфеля. Итоги AQR и реализованные после ее проведения регуляторные мероприятия позволили укрепить устойчивость банковского сектора и доверие к нему. В дополнение к AQR для оценки степени влияния стрессовых условий на устойчивость и жизнеспособность банков в среднесрочной перспективе проведены стресс-тестирование и комплексный анализ финансовой устойчивости банков.

В последние годы наблюдается ускоренное развитие цифровых финансовых технологий, что способствовало активной трансформации банковского обслуживания в онлайн-формат. В настоящее время более **80%** объема безналичных платежей проводятся посредством интернета и мобильного банкинга. Существенно сокращен срок проведения платежей, активно проводятся бесконтактные платежи, развиваются сервисы по приему платежей с использованием QR-кодов.

Реализованные в банковском секторе реформы обеспечили его последовательное и динамичное развитие. Активы банковского сектора составляют на сегодня **35,6 трлн.** тенге, что составляет порядка **48%** от ВВП. Депозиты населения выросли с 1999 года с 53 млрд. тенге до **12,4 трлн.** тенге. Росту розничных депозитов способствовал запуск в 1999 году системы гарантирования вкладов физических лиц, которая на сегодня покрывает 99,8% счетов, что ставит систему защиты депозитов в Казахстане на один уровень с такими странами, как США, страны ЕС, Япония, Корея. В рамках совершенствования системы гарантирования вкладов значительно увеличены размеры компенсации, резервы Фонда гарантирования, а также сокращен срок выплаты возмещения.

Одним из самых быстрорастущих сегментов отечественного финансового рынка является **страховой сектор**. Только за последние 5 лет активы страховых компаний выросли почти в 2 раза до **1,7 трлн.** тенге. Для развития страхового рынка сформирована необходимая законодательная база и полноценная инфраструктура.

Запущена **система гарантирования страховых выплат**, которая обеспечивает защиту имущественных интересов страхователей при принудительной ликвидации страховой организации, а также создана Единая страховая база данных, которая является самым полным хранилищем статистических данных по договорам страхования.

С 2019 года заключение договоров страхования по обязательным видам страхования переведено в электронный формат. Это позволило облегчить и оптимизировать процедуру заключения договора страхования, повысить территориальную доступность страховых услуг. На сегодня 100% договоров автострахования заключаются онлайн.

В Казахстане функционируют полноценный рынок ценных бумаг и инфраструктура, обеспечивающая участников рынка необходимым инструментарием для совершения полного цикла торговых и посттрейдинговых операций.

На казахстанском фондовом рынке реализована концепция "от Start-up до Blue chips", в результате чего для компаний различных размеров, форм собственности и уровней развития созданы условия для привлечения долевого и долгового финансирования через инструменты рынка ценных бумаг. Сформирована необходимая законодательная и регуляторная среда для инвесторов, в том числе миноритарных.

С октября 2020 года реализована возможность дистанционного заключения брокерских договоров через биометрическую идентификацию с использованием мобильных приложений брокеров, а также оказания банками полного спектра брокерских услуг. Это позволило обеспечить активный рост числа розничных инвесторов на рынке, количество которых за прошедший год увеличилось на 56%

и составило 198 тысяч. По поручению Главы государства К. Токаева реализована возможность передачи части пенсионных накоплений граждан под управление частных управляющих компаний.

Достижения Казахстана в сфере корпоративного управления и защите прав миноритарных акционеров позволили занять лидирующую позицию в рейтинге глобальной конкурентоспособности Всемирного Экономического Форума (2018, 2019гг.) по индикатору "Права акционеров".

В целом за годы независимости выстроена эффективная система защиты прав потребителей финансовых услуг, созданы институты банковского и страхового омбудсмана по внесудебному урегулированию разногласий.

Для повышения прозрачности небанковского сектора и защиты прав потребителей финансовых услуг в соответствии с поручением Главы Государства в 2020 году в периметр регулирования Агентства введены все субъекты микрокредитования, включая компании онлайн-кредитования, кредитные товарищества и ломбарды, и с 2021 года введено лицензирование микрофинансовой деятельности.

Казахстанская финансовая система неоднократно проходила проверку на прочность в условиях кризисов и глобальных вызовов, включая текущий – связанный с пандемией коронавируса. Период пандемии оказался самым непростым, и в этих условиях финансовые институты показали готовность эффективно адаптироваться к сложной ситуации.

Дополнительно для обеспечения устойчивости финансового сектора к внутренним и внешним шокам по поручению Президента Республики Казахстан К.Токаева на период ЧП и карантинных ограничений был принят пакет антикризисных мер, включающий введение временных регуляторных послаблений для банков для поддержания потенциала кредитования экономики, предоставление заемщикам отсрочек платежей по кредитам, а также обеспечение субъектов бизнеса льготным финансированием. Благодаря принятым мерам кризисный 2020 год был завершен с положительным результатом – кредиты экономике выросли на 5,5%, уровень неработающих займов снизился с 8,1% до 6,9%.

Вместе с тем, в последние годы развитие и регулирование финансового рынка протекали под влиянием усиления процессов глобализации, ускорения цифровизации, растущих ожиданий со стороны потребителей финансовых услуг и активного появления новых финансовых инструментов.

Эти процессы, с одной стороны, приводят к ускоренной трансформации традиционных бизнес-моделей финансовых организаций, внедрению новых технологических решений в работе с клиентами, а, с другой стороны, формируют совершенно новые задачи перед финансовым регулятором. Все больше расширяется периметр финансового регулирования, требуют переформатирования стандарты регулирования и надзора.

В этих условиях важно во взаимодействии с финансовым сообществом продолжить работу по созданию условий для дальнейшего качественного и устойчивого роста финансовой индустрии и увеличению ее вклада в обеспечение экономического роста и повышение благосостояния граждан.

Дальнейшее направление реформ будет связано, прежде всего, с вопросами обеспечения финансовой стабильности и расширения потенциала финансового сектора в финансировании потребностей экономики в постпандемический период.

В этих целях будут реализованы задачи по дальнейшему развитию инструментов макро- и микропруденциального регулирования, а также риск-ориентированного надзора.

Будет продолжена работа по стимулированию кредитования и расширению доступного для бизнеса рыночного финансирования, в особенности, через повышение доступности финансовых услуг для малого и среднего бизнеса.

Важной задачей остаётся привлечение долгосрочных инвестиций в экономику через рынок ценных бумаг и страховой сектор, а также раскрытию потенциала рынка микрофинансирования.

Новым направлением в регуляторной политике станет внедрение и развитие механизмов устойчивого финансирования и принципов ответственной инвестиционной практики.

Особое внимание в рамках повышения доступности финансовых услуг будет уделено поддержанию справедливой конкуренции на финансовом рынке и созданию оптимальной регуляторной среды для ускоренного и безопасного внедрения инноваций на финансовом рынке.

Будет совершенствоваться система защиты прав и интересов потребителей финансовых услуг, обеспечено повышение финансовой доступности, инклюзии и финансовой грамотности.

Реализации этих и многих других задач будет посвящена разрабатываемая в настоящее время в соответствии с поручением Главы Государства Концепция развития финансового сектора на среднесрочный период.

– В последние годы было много инициатив по развитию казахстанского фондового рынка. Мадина Ерасыловна, какие Вы можете выделить ключевые итоги и направления?

Казахстан является участником Многостороннего Меморандума Международной организации комиссий по ценным бумагам IOSCO, и в числе 125 стран мира придерживается глобальных стандартов в области развития рынка ценных бумаг.

В Казахстане сформирована полноценная регуляторная среда и инфраструктура фондового рынка, соответствующая ведущей международной практике и обеспечивающая предоставление полного цикла торговых и пост-трейдинговых услуг.

В течение последних нескольких лет усилия регулятора были сконцентрированы на активизации отечественного фондового рынка, упрощении правил работы на нем, создании механизмов стимулирования выхода новых эмитентов, роста количества инвесторов, а также укреплении доверительной среды на фондовом рынке.

Предпринятые меры позволили существенно улучшить показатели казахстанского биржевого рынка. По рыночным показателям согласно статистике Всемирного Банка, Казахстан находится на уровне между странами Центральной Европы и Прибалтики и Турцией. Кроме того, Казахстан среди стран СНГ и ЕАЭС занимает второе место после России по размеру рыночной капитализации.

Биржевые показатели относительно ВВП страны постоянно растут, что свидетельствует о повышении роли рынка капитала в экономике страны. С 2014 года рост капитализации KASE составил **284%**, увеличившись как за счет рынка акций, который вырос в 6,5 раз, так и за счет двукратного роста рынка облигаций. На 1 октября текущего года **совокупная капитализация фондового рынка KASE составила 43,1 трлн. тенге** или **61% от ВВП**, из которых на капитализацию рынка акций приходится – 28,9 трлн. тенге, а на объем корпоративного долга в обращении – 14,2 трлн. тенге.

Основным источником фондирования в последние годы является квазигосударственный сектор. Если в текущем году государственный сектор привлек 683 млрд тенге через выпуск долговых ценных бумаг на Казахстанской фондовой бирже, то в прошлом году Минфин и квазигосударственные компании привлекли финансирование на сумму **6,7 трлн. тенге** для реализации антикризисных мер и государственных программ по поддержке экономики.

Можно выделить следующие значимые для развития внутреннего рынка капитала инициативы.

Во-первых, это совершенствование инфраструктуры фондового рынка.

С начала 2019 года произошла консолидация всей информации о собственниках ценных бумаг путем объединения центрального депозитария и единого регистратора. На базе Центрального депозитария введена интегрированная информационная система внебиржевого рынка ценных бумаг, которая позволяет участникам рынка обмениваться котировками ценных бумаг и заключать сделки на неорганизованном рынке.

В 2020 году завершено подключение **международного депозитария Clearstream** к центральному депозитарию ценных бумаг. С августа 2020 года между центральным депозитарием и Clearstream внедрена схема расчетов по принципу "delivery versus payment" (DVP) по нотам Национального Банка и государственным ценным бумагам. Внедрение данного стандарта дает иностранным инвесторам прямой доступ на рынок казахстанских государственных ценных бумаг без необходимости открытия счетов в брокерских организациях или банках-кастодианах.

Завершен запуск **центрального контрагента**, который охватил все операции с ценными бумагами, сделки на валютном и денежном рынках. С запуском центрального контрагента на Казахстанской фондовой бирже увеличилась надежность совершаемых операций путем снижения риска неисполнения обязательств сторон сделок.

Во-вторых, упрощен выход эмитентов на рынок и расширена линейка финансовых инструментов.

Фондовый рынок должен играть ключевую роль в перераспределении финансовых ресурсов для компаний реального сектора экономики.

В этой связи для стимулирования эмитентов к выходу на рынок ценных бумаг регулятором была проведена оптимизация и сокращение количества разрешительных процедур, в том числе перевод разрешительных процедур, связанных с выпуском и обращением ценных бумаг полностью в электронный формат.

Расширена линейка доступных для казахстанских эмитентов финансовых инструментов. Предоставлена возможность выпуска облигаций, предназначенных для частного размещения, и инвестиционных облигаций, позволяющих применить гибкие условия выплаты вознаграждения.

Реализована возможность выпуска клиринговых сертификатов участия, выпуска зеленых, социальных облигаций, облигаций устойчивого развития в соответствии с наилучшими международными стандартами в данной области, а также с учетом разработанной в 2021 году казахстанской "зеленой" таксономии.

В целях стандартизации информации о деятельности эмитентов ценных бумаг и их корпоративных событиях, раскрываемой для инвесторов и заинтересованных лиц, создан единый портал на базе депозитария финансовой отчетности. Это позволило обеспечить равноправный, своевременный доступ инвесторов и иных стейкхолдеров к необходимой корпоративной информации в целях принятия взвешенных инвестиционных решений. При этом, перечень раскрываемой эмитентами информации был оптимизирован с учетом ее значимости и существенности для инвесторов.

В-третьих, расширен сегмент розничных и стратегических инвесторов.

Для роста портфельных инвестиций в ценные бумаги с 2021 года предоставлена возможность передачи части пенсионных активов ЕНПФ под управление частных компаний. Это действующие управляющие компании, обладающие лицензией на управление инвестиционным портфелем, и соответствующие дополнительным критериям, таким как размер собственного капитала, опыт управления активами, квалификация работников и другим.

Помимо передачи пенсионных активов в конкурентную среду реализованы меры, направленные на активизацию коллективных форм инвестирования. Основной акцент здесь был сделан на повышении доступности ценных бумаг инвестиционных фондов

среди населения. Были сняты ограничения на допуск ценных бумаг фондов рискованного инвестирования на фондовую биржу и разрешен выкуп паев паевых инвестиционных фондов на бирже. Управляющим компаниям была предоставлена возможность формирования более гибкой инвестиционной стратегии за счет расширения перечня разрешенных финансовых инструментов и либерализации лимитов инвестирования. С начала 2021 года активы инвестиционных фондов увеличились на 47% до **627 млрд. тенге**, а количество держателей паев выросло в 3,2 раза до **4,6 тысяч**.

Обеспечен прямой доступ иностранных инвесторов к казахстанским ГЦБ через подключение международного депозитария Clearstream к Центральному депозитарию. В результате, с начала 2021 года инвестиции международных инвесторов в ГЦБ выросли в 2 раза и достигли **789 млрд. тенге**.

Увеличению доли населения на фондовом рынке также способствовало повышение инклюзивности брокерских услуг. С октября 2020 года населению предоставлена возможность открывать счета с использованием удаленной идентификации. В результате общее количество счетов, включая физических и юридических лиц, достигло **201 тысячи инвесторов**.

Мы ожидаем продолжения указанных трендов, в том числе за счет привлечения на фондовый рынок клиентской базы банков, которые с текущего года помимо традиционных банковских услуг могут предлагать своим клиентам инвестиции в разные виды ценных бумаг.

– Расскажите пожалуйста, какие планы имеются у регулятора для дальнейшего развития рынка капитала, в особенности в части расширения предложения на рынке ценных бумаг?

Несмотря на качественные и количественные достижения казахстанского фондового рынка за последние годы, его дальнейшее развитие сдерживается рядом системных факторов. Ключевыми вызовами фондового рынка остаются ограниченное количество ценных бумаг качественных эмитентов, недостаточный институциональный и розничный спрос, а также необходимость повышения защиты прав неквалифицированных инвесторов.

В целях усиления роли фондового рынка в финансировании экономики необходимо реализовать системные меры по повышению заинтересованности частных компаний привлекать финансирование через выпуск ценных бумаг путем постепенного сокращения объемов нерыночного финансирования либо изменения формата мер государственной поддержки.

Отсутствие инструментов поддержки частных компаний, выходящих на фондовый рынок, ограничивает интерес инвесторов, а также возможности субъектов экономики по расширению финансирования через инструменты фондового рынка.

Для этого Агентством совместно с Правительством комплексно прорабатываются вопросы государственной поддержки компаний частного сектора через инструменты фондового рынка. В частности, прорабатываются вопросы предоставления гарантий институтов развития по облигациям субъектов МСБ и пересмотра критериев субсидирования ставки купонного вознаграждения по долговым ценным бумагам.

Развитие фондового рынка необходимо ориентировать и на решение вопросов расширения институционального и розничного спроса на рынке.

В настоящий момент совместно с государственными органами осуществляется реализация поручения Главы государства по возобновлению программы "Народное IPO" и реализации акций национальных компаний, в первую очередь, физическим лицам – гражданам Казахстана. Это также позволит увеличить приток иностранных инвесторов и обеспечит повышение позиций Казахстана в международных индексах MSCI и FTSE Russel до категории "Emerging Markets".

Наряду с этим, предлагается дальнейшее развитие рынка производных финансовых инструментов. Для хеджирования рисков вложений инвестиций в казахстанские компании предлагается внедрить в казахстанскую практику международные стандарты совершения внебиржевых сделок с производными финансовыми инструментами.

Другим направлением является содействие внедрению лучших практик корпоративного управления для повышения доверия инвесторов, поскольку выход на фондовый рынок требует от компаний повышения уровня корпоративного управления и раскрываемой отчетности. Агентством совместно с НПП "Атамекен" ведется работа по внедрению национального кодекса корпоративного управления.

С ростом количества розничных инвесторов необходимо усилить меры защиты и снижения рисков потери инвестиций. Для этого Агентством в рамках законопроекта по вопросам регулирования и развития страхового рынка и рынка ценных бумаг предусмотрены положения, предусматривающие установление запрета на деятельность нелицензированных компаний, усиление ответственности брокеров и управляющих компаний за предоставленные инвестиционных рекомендаций, обязательное определение риск-профиля инвесторов на основании соответствующей оценки и ряд других.

Не менее важно институциональное развитие фондового рынка и укрепление междепозитарных связей с внешними рынками. В среднесрочном периоде планируется трансформация Центрального депозитария из локального центрального депозитария в региональный учетно-расчетный хаб, предоставляющий широкий перечень услуг и платформ для инвесторов и эмитентов.

Для упрощения и удешевления доступа казахстанских инвесторов к иностранным ценным бумагам будет усовершенствована концепция торгов иностранными акциями на KASE. Будет проработан механизм проведения расчетов с иностранными учетными организациями по таким ценным бумагам с целью минимизации рисков дефолта.

– Какие мировые тренды в отношении инструментов устойчивого развития сегодня наблюдаются в мире? Какие меры в Казахстане принимаются в этом отношении?

Одним из главных трендов на повестке дня мирового и финансового сообщества является внедрение принципов ESG в деятельность финансовых организаций.

На международном уровне центральные банки, регуляторы и международные организации активно прорабатывают и принимают стандарты раскрытия информации, оценки влияния рисков ESG на финансовый сектор, учета их в корпоративной практике финансовых организаций.

Как финансовый регулятор, мы ориентируемся на рекомендации по вопросам раскрытия информации и систем управления рисками в области ESG, разработанные Рабочей группой по раскрытию информации по климатическим вопросам (Task Force on Climate-related Financial Disclosures) при Совете по финансовой стабильности G20, а также принципы и стандарты, разработанные International Capital Market Association (ICMA) и Climate Bonds Initiative (CBI).

На сегодня многие финансовые организации уже самостоятельно внедряют стандарты ESG. Вместе с тем, Агентством будет проводиться соответствующая работа по переходу на стандарты ESG на системном уровне, создаваться необходимая методологическая среда с учетом актуальных международных подходов регулирования.

В январе 2021 года был принят Экологический кодекс Республики Казахстан в новой редакции, нормами которого определены понятия "зеленого" финансирования и "зеленые" проекты, классификация "зеленых" проектов ("зеленая" таксономия), меры

государственной поддержки в рамках "зеленого" финансирования и др.

Мы внесли поправки в Правила государственной регистрации выпуска негосударственных облигаций, которые теперь определяют порядок регистрации данных инструментов, требования о раскрытии соответствующей информации в проспекте выпуска облигаций в части целевого назначения используемых средств, а также раскрытия применимых международных стандартов в области устойчивого развития.

В текущем году, Агентством планируется разработка методических рекомендаций и руководства для участников финансового сектора по добровольному раскрытию информации о степени подверженности рискам ESG, а также процедуре выявления, оценки и управления этими рисками.

В последующем, Агентством будут разработаны законодательные требования по совершенствованию внутренних систем управления рисками с учетом международных принципов и стандартов, а также по раскрытию финансовыми организациями информации о влиянии ESG факторов на их деятельность. Основной фокус будет сделан на интеграции принципов и целей устойчивого развития в стратегии и бизнес-модели финансовых организаций.

Кроме того, законодательно будут определены требования к корпоративному управлению финансовых организаций. В частности, потребуется повышенная степень вовлеченности в процесс управления рисками ESG со стороны совета директоров и менеджмента финансовых организаций.

Агентство планирует в дальнейшем в рамках надзорного процесса осуществлять мониторинг рисков ESG и применять комплекс регуляторных мер по ограничению совершения организациями операций с повышенным ESG-риском.

– Одним из глобальных вызовов для регуляторов сегодня стала цифровая трансформация финансовой индустрии. Как вы оцениваете влияние данного тренда на рынок Казахстана, в частности на рост инклюзии услуг на фондовом рынке.

Развитие финансовых технологий и цифровых инноваций является ключевым драйвером на фондовом рынке. Применение цифровых технологий предполагает фундаментальное изменение принципов предоставления услуг и построения бизнес-процессов, включая взаимодействие компаний с клиентами, участниками финансового рынка и регуляторами.

Несмотря на значительный рост участия населения на фондовом рынке в связи с развитием инструментов удаленной идентификации, доля граждан, участвующих на рынке от экономически активного населения, составляет всего 2%.

Таким образом, реализация мер, направленных на создание условий для использования полного потенциала граждан в качестве инвесторов на фондовом рынке, будет продолжена. В частности, необходимо дальнейшее улучшение цифрового доступа населения на рынок. Ключевой инициативой в данном направлении выступит вопрос технологической интеграции брокерских услуг на базе банковских платформ.

Дополнительно будет рассмотрена возможность внедрения механизма разовой идентификации, т.е. если клиент брокера ранее при установлении деловых отношений уже был идентифицирован для целей ПОД/ФТ одним из финансовых институтов, повторная идентификация со стороны брокера не потребуется.

Мы видим, что активная IT трансформация также происходит на площадке KASE. В 2020 году KASE перешла на новую торгово-клиринговую систему на фондовом и валютном рынках и стала центральным контрагентом по финансовым инструментам на всех рынках. Новая технология торгов, клиринга и риск-менеджмента позволяют предложить участникам казахстанского рынка новые инструменты и сервисы, а также способствуют повышению его ликвидности.

Для розничных и институциональных инвесторов в январе 2021 года представлено мобильное приложение "KASE Mobile", обеспечивающее свободный и более структурированный доступ инвесторов к биржевой информации, которое также позволяет участвовать в учебных торгах на KASE.

Для участников фондового рынка внедрение новых технологий означает снижение издержек, возможность адаптировать услуги под запросы клиентов за счет эффективной обработки данных, облегчения обмена информацией.

Технологические инновации ведут к повышению эффективности работы фондового рынка, снижают стоимость входа на рынок новых компаний, формируют потребительские предпочтения.

Полагаем, что своевременное реагирование на текущие вызовы, связанные с бурным развитием цифровых технологий, позволит соблюсти баланс между предоставлением беспрепятственного доступа внутренних и внешних инвесторов к фондовому рынку и обеспечением адекватного регулирования.