

KASE: ИСТОРИЯ В ЛИЦАХ



Айнагуль Исакова:

"KASE – уникальная площадка, которая транслирует эмитентам и инвесторам передовые идеи и новации"

В последние годы KASE расширила участие в международных профессиональных биржевых организациях и сегодня входит во Всемирную и Евро-азиатскую федерации бирж, в Международную ассоциацию бирж стран СНГ и другие. Что дает такое широкое международное партнёрство Казахстанской фондовой бирже?

Об этом рассказывает Айнагуль ИСКАКОВА, директор Департамента стратегии и международного сотрудничества KASE.

– Насколько важно для биржи участие в международных структурах, и как это сказывается на развитии нашего фондового рынка?

– Любая биржевая индустрия изначально формируется и выстраивается в соответствии с экономическими реалиями и потребностями своего региона. Но с учетом глобализации, цифровизации большинства процессов в экономике огромное практическое значение приобретают мировой опыт и практика развития биржевой индустрии. Поэтому мы участвуем в профессиональных международных и региональных организациях на партнерских началах или как полноправные члены, внимательно изучаем опыт коллег и пробуем применять лучшие практики у себя.

В частности, KASE – полноправный член Всемирной организации бирж или таких региональных организаций, как Федерация евро-азиатских фондовых бирж (FEAS), Международная ассоциация бирж стран СНГ, подписант инициативы ООН «Устойчивые фондовые биржи».

У нас налажена работа по участию в большинстве мероприятий таких знаковых организаций биржевой индустрии, как Всемирный конгресс бирж. По результатам таких форумов мы анализируем идеи, ноу-хау, технологии, и стараемся внедрять новые финансовые инструменты, оптимизировать бизнес-процессы в соответствии с лучшей международной практикой и как следствие повышать привлекательность отечественных рынков капитала для эмитентов и инвесторов.

Так, в части увеличения ликвидности национальных рынков в рамках полноправного членства во Всемирной федерации бирж создана рабочая группа по вопросам развивающихся рынков. Здесь при поддержке сторонних экспертов (международные аналитические организации, Oliver Wyman например) изучаются стадии и опыт развития рынков, влияние отдельных факторов на увеличение ликвидности рынков.

Отдельным направлением международного сотрудничества я бы выделила развитие двусторонних отношений с биржами, которые по нашим запросам делятся опытом реализации того или иного проекта. У нас достаточно плодотворное сотрудничество с китайскими биржами: Шанхайская (SSE), Гонконгская (HKEX), с Московской биржей. С 2018 года это наш стратегический партнер, а с 2019 – акционер.

– Близкая нам географически и исторически – Международная ассоциация бирж стран СНГ. На Ваш взгляд, как сказалась работа в рамках МАБ на развитии фондового рынка постсоветского пространства?

– В первую очередь я бы отметила роль бирж и этого комьюнити в формировании биржевой инфраструктуры, влиянии на тенденции и процессы формирования инфраструктуры в рамках ЕАЭС. В МАБ отмечается высокий уровень взаимодействия с национальными центральными банками по развитию рынков стран ЕАЭС. Мы делимся своими проектами и опытом, изменениями, которые были реализованы на биржах.

Результатом этой работы является проработка двух соглашений, которые будут иметь достаточно серьезное влияние на развитие межбиржевых мостов, углубление интеграции биржевых рынков, будут способствовать привлечению большего количества профессиональных участников в Казахстан со стороны России, Беларуси, Кыргызстана и Армении. Первое соглашение «брокер-дилер», основная цель которого – обеспечение взаимного доступа профессиональных участников на рынки друг друга. Второе соглашение призвано обеспечить беспрепятственный допуск ценных бумаг на площадки друг друга.

МАБ нам близка и привлекательна тем, что бизнес-модели наших бирж очень похожи. Не каждая биржа может похвастаться возможностью организации торгов на валютном рынке и на товарном рынке (на KASE, к сожалению, товарного рынка нет), но координация деятельности валютных, денежных, срочных и фондовых рынков в целях содействия сотрудничеству – это одно из направлений обсуждений в рамках МАБ СНГ. Мы совместно определяем приоритетные направления или вопросы, которые хотели бы изучить в этом сообществе.

Так, недавно мы обсуждали проект запуска сектора устойчивого развития.

– KASE входит в Федерацию евро-азиатских фондовых бирж. Какие бы значимые события и проекты FEAS Вы бы выделили?

– С FEAS у нас выстроено плодотворное сотрудничество, более того, KASE стояла у истоков ее учреждения. Федерация объединяет представителей восточно-европейских бирж, бирж стран Ближнего Востока, Египетской биржи, бирж Центральной Азии. За активностью FEAS следят другие юрисдикции, и выказывают намерение присоединиться к нашему комьюнити. Так, в 2020 году мы включили в состав FEAS Австралийскую биржу.

На протяжении нескольких лет KASE входит в состав Совета директоров FEAS. С 2014-го по 2016 и с 2016-го по 2018 годы KASE занимала пост председателя рабочего комитета. А в 2021 году председателя правления KASE Алину Утемисовну Алдамберген избрали вице-председателем федерации.

Для нас престижно и важно участвовать в работе, которую проводит Федерация. Как правило, члены-участники FEAS обозначают проблемные вопросы или те аспекты биржевой деятельности, которые хотелось бы проработать, изучить и обменяться опытом.

Если говорить о проектной деятельности, то в 2017 году мы определили критерии поведенческого анализа в рамках надзорного функционала торговых площадок. С 2018 года активно прорабатывались вопросы устойчивого развития, вопросы регулирования, в частности изменений согласно MIFID II, вопросы взаимодействия с инвесторами, развития венчурного капитала

Мы изучали международные практики в части развития проекта «зеленого» финансирования, а в 2021 году уже работали над рекомендациями по выпуску «зеленых» облигаций для инвесторов и эмитентов. Помимо этого, мы организуем с участием экспертов биржевого сообщества мероприятия по повышению культуры и грамотности бизнеса. При поддержке федерации мы провели вебинар, посвященный вопросам подготовки к публичному размещению (IPO) для наших листинговых компаний и потенциальных эмитентов.

Сейчас в планах работы по применению налоговых и иных стимулов для развития рынков капитала, вопросы внедрения регуляторной песочницы, вопросы развития краудфандинговых платформ и вопросы развития долговых рынков капитала.

Здесь хотелось бы обозначить уникальность нашей биржи. Зачастую долговые рынки или рынки инструментов с фиксированной доходностью – прерогатива внебиржевых рынков. Но сейчас многие биржи в своих стратегиях ставят вопрос развития долговых рынков ценных бумаг. У нас это полноценная часть фондового рынка.

– Краудфандинг уже всерьез рассматриваются биржами?

– Мы давно присматриваемся к вопросу развития краудфандинговых платформ, в рамках членства FEAS в том числе. Нам интересен опыт Ирана, где работают две биржи – Тегеранская фондовая биржа и Iran Fara Bourse. Одна закрывает исключительно крупный сектор, вторая – малый и средний бизнес. В Иране выстроена цепочка: если компания достигает определенного уровня зрелости по объему капитализации, по объему торгов на Iran Fara Bourse, то она автоматически переходит в листинг Тегеранской биржи. А в рамках внебиржевой площадки Iran Fara Bourse уже очень неплохо реализован проект краудфандинга. Хотелось бы изучить их опыт в рамках полноценного членства в FEAS.

– Всемирная федерация бирж (WFE) акцентирует внимание на вопросах устойчивого развития. Как давно KASE участвует в работе WFE?

– С октября 2013 года мы официально вошли в состав Всемирной федерации бирж в качестве полноправных членов. Всего в ней 250 участников. Полноправный член WFE имеет возможность участвовать в рабочих группах, определять вопросы для обсуждения, проекты или работы для реализации. Сейчас мы входим в состав проектной группы по вопросам развития сектора МСБ, развивающихся рынков капитала, функционала Центрального контрагента и вопросов устойчивого развития, вопросов операционных рисков.

WFE плотно сотрудничает с инициативой ООН «Устойчивые фондовые биржи», к которой мы присоединились в 2015 году. Мы приняли на себя обязательства и в 2016 году опубликовали руководство по раскрытию ESG-информации для наших листинговых компаний. А в 2018 году обновили его, включив отраслевые индикаторы. Тогда же были приняты принципы устойчивого развития для бирж Всемирной федерации бирж

Для бирж обозначены пять принципов. Первый – продвижение мероприятий, которые культивируют в бизнес-среде понимание важности этого вопроса устойчивого развития

Второй – продвижение сбора и углубленного раскрытия ESG-информации. Третий – вовлечение стейкхолдеров в обсуждение вопросов устойчивого развития. Четвертый – обеспечение инфраструктурой, разработка и внедрение продуктов устойчивого развития. Пятый – внедрение принципов устойчивого развития в стратегию, в процессы управления и организационную структуру.

Отношение и у биржевиков, и у бизнес-сообщества к ESG стало меняться. Если раньше говорили, что это – «хайповая тема», а основной барьер для развития этого направления – недостаток ресурсов, то сейчас многие отмечают не недостаток ресурсов, а бизнес-экономическую составляющую. Если раньше некому было этим заниматься, то сейчас этим вопросом все занимаются активно. Отмечается хорошая тенденция развития критериев ESG в рамках деятельности бирж. Исторически сложилось так, что система корпоративного управления уже неплохо представлен в деятельности компаний. Но бизнес должен быть устойчивым с точки зрения всех процессов и выстроенных политик ESG.

Теперь мы смотрим комплексно – на корпоративную, социальную составляющие бизнеса, который при этом не должен вредить природе и быть устойчивым во времени. В среднем биржи дают такую статистику: в большей степени компании уделяют внимания вопросам корпоративного управления – 43%, социальной

ответственности – 31% и вопросам экологии – 26%. Хотя по экологии уже заметен эффект. Раньше решение об инвестировании принимались исключительно на основе прибыльности, затем изучался вопрос, насколько прибыль правильно сформирована и как в компании выстроена система принятия решения. На экологию акцента не было. Сейчас все очевиднее акцент на экологию. Помнится, в 2018 году Лоренс Дуглас Финк, глава компании BlackRock, в управлении которой находится более 8 трлн долларов, сделал знаковое заявление. В открытом письме к главам крупнейших компаний он спрогнозировал, что к 2024 году инвесторы будут оценивать компании не только по ее финансовым показателям и призвал задуматься над тем, какой вклад бизнес вносит в развитие общества. В конце 2020 года он же заявил, что изменение климата будет центральной повесткой его фонда в 2021 году. И это ТО, что мы сейчас наблюдаем. Сейчас все обсуждения в финансовом мире проходят без вопроса «зеленого» финансирования.

Что нам дает участие в WFE в рамках работы по вопросам устойчивого развития? Многие биржи и сама федерация отметили значительный рост и расширение продуктовой линейки с внедрением нового типа ESG-продукта с акцентом на «зеленые» облигации. В целевом назначении потенциальный эмитент изначально уже определяет, что средства от размещения бумаг пойдут на благие цели с точки зрения устойчивого развития. Добавлю, что ощущаемые последствия коронакризиса тоже дали толчок развитию рынка инструментов устойчивого развития.

– Следование принципам ESG названо приоритетом KASE. Как ведется работа в этом направлении, какие задачи ставятся на перспективу?

– Присоединившись к инициативе ООН в 2015 году, мы приняли обязательство публикации Методики составления отчета по ESG-критериям. Мы ее обновили с привлечением экспертов из Международной финансовой корпорации, с учетом отраслевых спецификаций по ключевым секторам экономики. То есть, ESG-отчет не будет одинаков для банка и для горнорудной компании.

В феврале 2020 года мы обновили требования к годовым отчетам, которые предоставляют листинговые компании. В них предусмотрено дополнительное раскрытие информации по социальной ответственности и экологичности. Отрадно видеть плоды работы: в 2021 году около 90 компаний представили информацию в рамках годового отчета или отдельно по ESG-направлению за 2020 год.

Биржа также включилась в инициативу «ООН-женщины» и давно проводит мероприятия, посвященные вопросам гендерного разнообразия. С 2017 года в рамках международной инициативы, организаторами которой выступили IFC, Всемирная федерация бирж, Инициативы ООН "Женщины", Инициатива ООН "Устойчивые фондовые биржи", мы проводим церемонию открытия торгов в поддержку вопросов продвижения гендерного разнообразия. Мы также регулярно проводим мероприятия для эмитентов, привлекая международных, местных экспертов, чтобы популяризировать раскрытие ESG-информации. Ведь одно дело – запустить инфраструктуру, то есть разработать и внедрить «нормативку», разработать инструменты. Другой вопрос – готовность рынка. Мы понимаем, что должен быть последовательный подход, что нужно культивировать, объяснять бизнесу, обществу, почему ESG важно.

Бизнес уже повернулся к этой теме и демонстрирует спрос на «зеленые» проекты и финансирование. Судим об этом и по итогам ежегодного конкурса годовых отчетов «Эксперт РА Казахстан». С 2016 года биржа представляет на конкурсе номинацию по лучшему раскрытию информации об устойчивом развитии. И по ней оценивались годовые отчеты казахстанских компаний, как финансовые, так и не финансовые.

Знаковым событием для биржи стало размещение на нашей площадке первых «зеленых» облигаций Азиатским банком развития на 14 млрд тенге. Они направлены на финансирование проектов банка по адаптации к изменению климата, смягчению его последствий в Казахстане. В феврале 2021 года АБР привлек на KASE чуть больше 8 млрд тенге в рамках первых гендерных облигаций. Эти средства пошли на

финансирование проектов содействия гендерному равенству, жилищное финансирование в рамках программы «Отбасы банк» для расширения возможностей женщин-заемщиков. У KASE уникальная позиция потому, что мы выступаем площадкой, которая транслирует и для эмитента, и для инвестора все идеи и новации.

В октябре 2020 года мы утвердили собственную политику устойчивого развития. Этот документ определяет основополагающие нормы, подходы, правила, которые биржа должна придерживаться в системе управления в области устойчивого развития. Все наши взаимоотношения, начиная с регулятора, продолжая элементами инфраструктуры, Центральным депозитарием, профессиональным сообществом и заканчивая клиентами и сотрудниками биржи, мы должны выстраивать в соответствии с ESG-критериями.

Мы изучали международный опыт и понимаем, что помимо внедрения принципов ESG, биржа должна очень активно работать над созданием новых элементов инфраструктуры фондового рынка. Многие биржи рапортуют о том, что уже запустили платформу ESG, что разработали ESG-индекс, и он куда более представлен, чем их основной индекс, как например ESG30 гораздо лучше демонстрирует рост чем ESG30 в Египте. На некоторых юрисдикциях есть площадки ESG-облигаций (Wiener Borse, HKEX, Deutsche Borse и тд), у многих бирж раскрытие ESG-информации – обязательное требование (Сингапур, Нигерия, Йоханесбург, Бомбейская биржа и тд). Мы же сейчас в списках, которые поддерживают эти инициативы и в числе 68 бирж, у которых есть отдельно выделенная площадка для МСБ. Мы среди 60 бирж, которые предлагают методику раскрытия ESG-информации и среди 58 бирж, которые проводят обучающие мероприятия по ESG вопросам.

KASE планирует войти в список бирж, у которых есть собственный ESG-индекс или собственная платформа ESG-облигаций. В этом направлении работа ведется, так же как по продвижению выпуска «зеленых» облигаций. В нормативно-правовую базу уже внесены изменения по определению целевого назначения при выпуске «зеленых» облигаций. А в разработку поставлено внесение изменения в текущие правила, касающиеся их выпуска.

– В июле 2021 года АРПФР, KASE и РwC провели конференцию «Зеленое финансирование и рынок долгового капитала», заключили меморандум о сотрудничестве в этом направлении. Есть ли уже «дорожная карта» этого партнёрства?

– Конференция показала огромный интерес к вопросам раскрытия ESG-информации. В связи с ужесточением углеродного регулирования в странах Евросоюза, многие компании, производящих продукты на экспорт в страны Евросоюза, пересматривают свои концепции, пытаются оценить углеродный след, соответственно, по-новому выстраивают свои политики и отчетность.

Это способствует тому, что все больше компаний предметно обозначают и раскрывают критерии ESG в отчете о своей деятельности. И этот фактор мы пытаемся учесть при рассмотрении возможности формирования собственного ESG-индекса, изучаем возможность включения компаний в ESG-индекс других индекс-провайдеров.

Уже внесены изменения в нормативную базу биржи, касающиеся условий выпуска «зеленых» облигаций. Работа ведется с уполномоченным органом. НПА уполномоченного органа планируется изменить в ближайшее время, а на своей стороне биржа уже запустила процесс изменений. Мы ориентировались на международную практику и рекомендации таких структур, как Международная ассоциация рынков капитала (ICMA) и Инициатива климатических бондов (Climate Bonds Initiative).

Чтобы продвинуть «зеленый» сегмент, мы проработали возможность предоставления льгот по уплате листинговых сборов. Рассказываем бизнесу о нюансах привлечения финансирования через размещение социальных и «зеленых» облигаций.

Здесь возникает много процедурных вопросов, и мы консультируем их на постоянной основе.

В июле 2021 года был подписан меморандум с АРРФР и PwC – независимой консалтинговой организацией, которая имеет полномочия верифицировать или заверять критерии и целевое назначение бумаг, призванных финансировать «зеленые» проекты. В том числе PwC может верифицировать целевое назначение бумаг по критериям ESG, и меморандум позволит активизировать рынок инструментов устойчивого развития.

Документом предусмотрена работа АРРФР по разработке регуляторной базы на основе лучших международных практик и стандартов. Также агентство активно работает по переходу финансовых организаций, листинговых компаний на стандарт ESG на системном уровне. Мы, в свою очередь, будем принимать меры по стимулированию выпуска казахстанскими эмитентами облигаций устойчивого развития, включая «зеленые», социальные и иные бумаги. PwC же обязуется верифицировать на безвозмездной основе 10 наших проектов.

Мы видим живой интерес бизнеса к «зеленым» облигациям. В международной практике есть понимание ценообразования «зеленых» облигаций и стимул к их размещению. У нас инфраструктура пока только выстраивается, но работа в этом направлении ведется с фокусом на инвесторов. Это привлекательное направление и достаточно интересный блок финансовых инструментов с серьезным потенциалом роста

– Почему принципы ESG так важны для Казахстанской фондовой биржи?

– Уникальность биржи в том, что она концентрируется на задачах инвестора и эмитента, которые встречаются на ее площадке. Если мы будем игнорировать принципы ESG и работать только с классическими инструментами, то наш бизнес, приходя на биржу и не находя инвесторов, не будет удовлетворен такой инвестиционной политикой. Биржа не может игнорировать тренды, которые складываются в индустрии, в международной биржевой индустрии.

Мы понимаем специфику нашего рынка – многие квазигосударственные компании, крупные игроки, за большей ликвидностью идут размещаться на более крупные площадки, такие как Лондонская фондовая биржа. Но там проспект эмитента не примут, если он не будет содержать в себе ESG-компонентов. Еще лет 10 назад я сама писала такой проспект, будучи на стороне эмитента крупного банка. И там уже тогда начало приходить понимание важности этих компонентов и их начали учитывать. А сейчас это бизнес-фактор, без которого мы не найдем инвесторов для наших эмитентов.

Так, в апреле 2021 года был красноречивый пример провального, но на тот момент многообещающего IPO Deliveroo. Там не сложились отношения менеджмента с сотрудниками, имелся факт дискриминации по условиям работы персонала. Сейчас любая проблема через соцсети быстро становится публичной. Услышав о конфликте, достаточно крупный представитель инвесторского сообщества заявил, что выходит из пула инвесторов, намеревавшихся поучаствовать в этом IPO. В итоге компания потеряла порядка 2 млрд фунтов.

То есть, сегодня нужно очень глубоко разбираться не только в вопросах корпоративного управления, но и в вопросах устойчивого развития. И поэтому сейчас советы директоров многих казахстанских компаний очень большое внимание уделяют факторам ESG. Их внедрение и реализация это важное направление нашей действующей стратегии. В 2021 году KASE запустила «зеленый офис». Это тоже примечательно, поскольку сама биржа, которая устанавливает свои правила игры, как компания, должна выступить неким примером приверженности принципам ESG.

– Подразумевает ли стратегия биржи на следующие три года продолжение IT-модернизации?

– В 2019–2021 годы прошла полномасштабная IT-модернизация KASE. Теперь все системы биржи отвечают современным требованиям участников торгов в части высокой производительности, надежности, быстродействия, гибкости, скорости реакции, множества режимов торгов, расчетов. Новые технологии подразумевают более высокую отказоустойчивую систему, в целом устойчивую систему, что реализовано через полноценно внедренный функционал Центрального контрагента.

Новая стратегия биржи сейчас находится на этапе проработки. Она уже не будет включать столь масштабные программы именно IT модернизации. Но, изучая международный опыт IT-модернизации, практики внедрения новых технологий, мы видим новации и тренды, от которых не намерены отставать и которые будут отражены в наших планах.

– Какое место наш рынок и KASE занимает в мировых рейтингах и в целом, биржевом пространстве – Frontier Market, MSCI, FTSE?

– Если говорить в целом о фондовом рынке, то здесь рейтинги формируются на базе индекс-провайдеров, которых мы называем FTSE, MSCI, S&P Dow Jones. У нас сформирована законодательная, регуляторная среда для инвесторов, уровень защиты прав и интересы инвесторов соответствуют международным стандартам. Казахстан по индикатору защиты инвесторов стоит на 1-м месте, в Doing Business занимает 7-е место.

При этом наша биржа имеет уникальную бизнес-модель. Она обслуживает несколько рынков, включая фондовый, денежный, валютный, рынок деривативов производных финансовых инструментов. Мы признаны в мировом биржевом сообществе, являемся полноправными членами WFE, FEAS, МАБ СНГ. Мы участники инициативы ООН «Устойчивые фондовые биржи». Количественные и качественные показатели нашей площадки также учитываются при присвоении рейтингов со стороны FTSE, MSCI, S&P. Это те индекс-провайдеры, которые по своим методологиям могут присвоить определенный статус для всего рынка капитала определенной юрисдикции, опираясь на которые, инвесторы принимают решение инвестировать в этот рынок или нет.

Показатели нашей площадки и инфраструктуры учитываются при позиционировании в методологиях. По данным Всемирной федерации бирж, KASE занимает 47-е место по рыночной капитализации акций; 28-е место по количеству эмитентов в официальном списке; 27-е место по коэффициенту оборачиваемости акций из 250 оцениваемых инфраструктурных организаций, членов WFE.

Мы на втором месте среди бирж СНГ по объему торгов ценными бумагами и уступаем только Московской фондовой бирже. У KASE 6-е место по уровню капитализации рынка акций бирж FEAS. С 2017 года мы включены в категорию Frontier Market.

аналитики международных организаций FTSE и MSCI оценивают наш рынок по качественным и количественным критериям. По их оценкам мы соответствуем качественным критериям emerging market, т.е. развивающийся рынок. Но мы должны соответствовать еще и количественным параметрам их методологии, которые касаются показателя ликвидности бумаг, которые заходят в их индекс. Мы ожидаем, что как только план приватизации вступит в фазу активной реализации, мы продвинемся с рейтинга frontier на emerging market уровень.

Чтобы повысить ликвидность рынка, нам нужны IPO крупных компаний, квазигосударственного и частного сектора. Соответственно, мы должны направить все усилия на привлечение большего количества инвесторов, на увеличение привлекательности и повышение ликвидности бумаг.