



TENGRINEWS

актуальные новости  
в любое время

## Как устроена биржа KASE

19 августа, 2016



Казахстанская фондовая биржа KASE постепенно из института для узкого круга крупных компаний превращается в место, где вложить и приумножить свои средства может практически каждый казахстанский представитель "среднего класса". Для этого проводятся значительные реформы, которые, в перспективе, включают в себя и доступ физических лиц на валютный рынок. В интервью Tengrinews.kz заместитель председателя правления KASE Андрей Цалюк рассказал о том, что делается, для того, чтобы биржа KASE стала более доступной для физических лиц и для небольших, но амбициозных и заинтересованных в росте компаний.

TENGRINEWS:

До сих пор в сознании многих людей биржа - это место, куда можно прийти и где "ходят" брокеры, выкрикивая поручения своих клиентов. Сейчас, как я понял, вся инфраструктура KASE представляет собой электронные сервера, через которые обрабатываются операции. Тем не менее не могли бы вы рассказать, что из себя представляет ваша биржа физически? Где она находится, сколько человек у вас работает и в каком здании? Можно ли найти в вашем здании какие-либо признаки того, что ты находишься на бирже, вроде операционного зала или специального табло с котировками?

Андрей Цалюк:

Действительно, современная биржа - это технологичная площадка, на которой совершаются операции купли-продажи по ценным бумагам, и технически активность биржи ведется в дата-центрах с мощными серверами. Времена, когда на бирже брокеры выкрикивали заявки методом "орен outcry", ушли в прошлое, потому как электронная торговля - это более быстрый, эффективный и менее затратный метод. Торговые залы на некоторых биржах до сих пор есть, но, к примеру, на Лондонской фондовой бирже торгового зала нет уже давно, а вот на Нью-Йоркской такой зал до сих пор для отдельных бумаг функционирует.

KASE - это современная онлайн биржа, то есть все заявки на торги поступают по закрытым электронным системам связи, отображаясь в торговой системе. Сама биржа расположена в финансовой столице Казахстана, по адресу Байзакова, 280.

У нас предусмотрен торговый зал для брокеров-дилеров, и в случае необходимости они могут приехать к нам на биржу. В этом же зале мы проводим мероприятия, приуроченные к открытию торгов на вторичном рынке. Для подобных мероприятий у нас предусмотрена торжественная протокольная часть, начало торгов объявляется ударом в гонг, после которого в режиме реального времени можно наблюдать за результатами первых сделок. Из прошедших размещений проводились мероприятия "Казтрансойла" и АО "Баста", а буквально на днях состоялось открытие АО "Актюбинский завод металлоконструкций". Напомню, что по итогам первого торгового дня цена акций АЗМ варьировалась от 13 098,7 до 16 500 тенге за бумагу, закрывшись на уровне 16 000 тенге.

TENGRINEWS:

Каковы в целом перспективы развития биржи в материальном плане - нужно ли вам увеличивать штат и расти или биржа будет развиваться в сторону увеличения онлайн-инфраструктуры?

А. Цалюк:

Как я уже говорил, мы развиваемся в сторону онлайн-площадки и это, в общем, мировой тренд. При этом перед биржей стоят достаточно амбициозные задачи по развитию на предстоящие годы с учетом текущего расклада на рынке. У нас много интересных идей и проектов в работе. Есть четкое понимание, как развивать бизнес, учитывая, прежде всего, потребности наших клиентов. За годы развития KASE у нас накоплен обширнейший опыт, мы выстроили необходимую инфраструктуру фондового рынка и для ее поддержания в соответствии с современными требованиями мы реализуем ряд проектов, и тот штат профессионалов, который у нас есть в команде, пока достаточен. Более того, наши работники постоянно проходят различные курсы, семинары по повышению квалификации, принимают участие в различных внешних мероприятиях. Поэтому если мы говорим о росте, то, прежде всего, подразумеваем качественный рост и развитие, применяя самые лучшие из доступных нам практик и мировой опыт, и при этом оптимизируя свои затраты как бизнес-компания.

TENGRINEWS:

Сейчас на бирже запланированы значительные реформы. В результате, она превратится, как я понял, из организации, знакомой ряду бизнесменов и финансистов, в орган, чьими услугами пользуется большая часть населения Казахстана. Как отразятся эти изменения на консервативной части населения, заинтересованной в сохранении своих средств и обеспечении в старости и на тех, кто заинтересован в заработках на бирже?

А. Цалюк:

Биржа доступна для всех и каждого. Но мы всегда подчеркиваем существование рисков при инвестировании в ценные бумаги в зависимости от конъюнктуры рынка, фундаментальных показателей компании, стратегии торгов и других факторов, вкуче влияющих на доходность по бумаге. Инвестиции физическим лицом должны осуществляться только за счет свободных и, что немаловажно, собственных средств, так как их можно как приумножить, так и потерять. Поэтому мы ставим перед собой реальные цели, учитывая, что одной из ключевых проблем для фондового рынка Казахстана является малочисленность среднего класса. Как известно из мировой практики, массово инвестирует на рынок именно средний класс. Мы очень стиснуты в своем развитии этой прослойкой, которая растет у нас медленно, и кризисные явления не способствуют этому.

Как отразятся изменения на консервативной части населения? Конечно позитивно, чем больше участников, тем меньше рисков на рынке. Это более широкие возможности для компаний, которые ищут финансирование, больше инвесторов, инвесторская база больше. Когда инвесторы разные и их много, и медицинские компании могут найти своих почитателей, и нефтяники, и хайтек. Увеличение количества и качества инвесторов всегда благотворно сказывается на любой площадке и ликвидности рынка. Высокая ликвидность - это когда вы можете в любой момент купить или продать интересный вам объем ценных бумаг по текущей рыночной цене, и цена эта существует в любой момент времени.

TENGRINEWS:

Как уже прямо сейчас можно заняться дей-трейдингом в пределах Евразийского экономического союза? Какие условия для этого предоставляет ваша биржа и что делается для облегчения работы дей-трейдеров?

А. Цалюк:

Давайте немного поясним. Дей-трейдинг - это способ торговли бумагами, при котором сделки совершаются с целью получения прибыли в течение одной торговой сессии. Достаточно рискованное занятие. Позиционные трейдеры могут держать как длинные, так и короткие позиции с целью получения максимума прибыли от основного тренда на рынке. Среднесрочный трейдинг подразумевает всего несколько операций в год. Позиции долгосрочных инвесторов могут длиться по несколько лет.

Дей-трейдинг у нас уже достаточно распространен. Более того, у нас даже есть компании, которые используют торговых роботов. Я лично знаком с несколькими дей-трейдерами. Мы сотрудничаем с ними, их мнение для нас ценно.

В этом плане существует два момента. Первый касается брокеров, на них возлагается существенная роль в этом вопросе. Если говорить о дей-трейдинге, то брокеры несут очень

большие риски и поэтому соответствующим образом должна быть выстроена их система управления рисками, должно быть соответствующее программное обеспечение. Мы предоставляем услуги брокерам, а те в свою очередь своим клиентам. И если клиент не исполняет сделку, за него отвечает перед биржей брокер. Брокеров, способных отвечать за дей-трейдеров, у нас единицы, и мы со своей стороны оказываем им поддержку в рабочем порядке.

Второй момент касается биржи. Прежде всего - это IT-системы, которые должны успевать корректно обрабатывать заявки и сделки дей-трейдеров. Мы признаем, что нашей бирже есть над чем работать в этом направлении, и мы не стоим на месте. Но и сейчас мы можем обслужить дей-трейдинг. Правила биржи должны соответствовать желаниям дей-трейдеров. Здесь я препятствий в целом не вижу.

Что же касается Евразийского экономического союза, то на нашей площадке торгуются бумаги эмитентов стран ЕАЭС, которые были допущены по упрощенной процедуре листинга. Сейчас у нас есть бумаги семи российских компаний, инициатором допуска по которым был Freedom Finance. Этот член биржи выступает маркет-мейкером по данным бумагам и обеспечивает их необходимую ликвидность, в том числе и для дей-трейдеров.

Хотел бы еще отметить и важность оперативного доступа к информации. Это обеспечивается биржей через терминалы Bloomberg и Thomson Reuters, через веб-сайт биржи. У отдельных брокеров есть свои мобильные приложения, в которых есть оперативная информация биржи. Мы со своей стороны предоставляем наш терминал E-Trade брокерам, у которых нет своего терминала, и еще есть M-Trade - это мобильное приложение, над усовершенствованием того и другого мы работаем. Через торговые терминалы мы пока предоставляем информацию бесплатно, если она используется для заключения сделок.

TENGRINEWS:

Планируется ли упростить доступ к валютному рынку для физических лиц? Когда и как это будет сделано?

А. Цалюк:

Мы работаем над этим направлением совместно с регулятором и планируем предоставить доступ физическим лицам к этим торгам через брокеров. Клиенты брокеров смогут, используя механизм DMA, торговать на нашем рынке иностранных валют. Это технически возможно. В частности, нами уже получено согласие со стороны Нацбанка, осталось внести изменения в законодательство и отработать некоторые технические моменты. Надеюсь, это будет возможно уже в следующем году.

TENGRINEWS:

Какие меры принимаются для расширения доступа бизнеса к ликвидности? Как бы вы сами оценили расходы бизнесменов на размещение акций, облигаций через вашу биржу по сравнению с расходами на получение кредита? Насколько это дороже или дешевле банковского кредита? Какие меры принимаются для того, чтобы расширить круг бизнесменов, способных воспользоваться вашими услугами?

А. Цалюк:

Стоимость варьируется от размера компании, от того, в какую категорию листинга будет включен эмитент, от того, какой это все-таки инструмент - акции или облигации. Поэтому в денежном выражении иногда дороже, а иногда и дешевле. Конечно, кредитование в банке гораздо проще и понятнее для населения, но при текущих ставках это не всегда рентабельно и удобно для бизнеса. Чтобы стать эмитентом на бирже, компании, конечно, требуется наличие аудированной финансовой отчетности, нужен финансовый консультант, который поможет зарегистрировать выпуск ценных бумаг в Нацбанке и напишет инвестиционный меморандум. Но сама процедура листинга несложная и, более того, мы сейчас работаем над ее упрощением, насколько это возможно. У нас есть, как я уже отмечал, упрощенные процедуры листинга, есть нелистинговая площадка. Иными словами, мы создаем все условия и возможности, чтобы отечественные компании могли выходить на рынок капитала и привлекать деньги для развития как можно проще и по-разному. При этом нужно понимать, что для потенциальных эмитентов листинг на KASE позволит компании выглядеть более привлекательно в глазах инвесторов, и компания становится более известной. В свою очередь,

для принятия решения инвестору необходима исчерпывающая информация по компании, в которую он готов вложить свои деньги. Поэтому KASE - это площадка, на которой консолидируется вся ключевая информация о листинговых компаниях. Благодаря раскрытию на бирже информации о своей деятельности компания приобретает положительный имидж и повышает доверие к своей деятельности со стороны кредиторов, клиентов, поставщиков. Это - так называемый открытый рынок.

Как вы знаете, сейчас мы работаем над проектом по коротким облигациям, а именно - для компаний, прошедших листинг на нашей площадке, упрощаем процедуры и сроки регистрации выпуска облигаций со сроком обращения до одного года. И рассматриваем внедрение других своевременных продуктов, которые будут интересны как бизнесу, так и инвестору.

Биржа - это альтернативная возможность привлечения капитала. Когда компании перекредитованы в банках, они могут выпустить облигации или разместить свои акции. В экономической теории акционерный капитал всегда обходится компании на круг дорожке долгового, но, с другой стороны, это те деньги, которые не надо отдавать. В качестве яркого примера приведу компанию "АЗМ", IPO которой состоялось на днях. Напомню, что по итогам подписки суммарный спрос достиг 2 975,3 миллиона тенге и превысил объем предложения в 3,7 раза.

TENGRINEWS: Какую перспективу вы видите за развитием внебиржевой торговли? Насколько небольшие бизнесы смогут продавать свои акции через новую площадку, которая создается на вашей бирже Нацбанком?

А. Цалюк:

Внебиржевую торговлю и площадки я комментировать не буду, а что касается KASE, то у нас есть нелистинговая площадка. Для включения в этот список компании достаточно предоставить всего два документа: документ, подтверждающий факт существования ценных бумаг как объектов гражданских прав, и документ, в соответствии с которым ценным бумагам присвоен национальный идентификационный номер (НИН) и/или международный идентификационный номер (ISIN), то есть подтверждающий легитимность эмиссии. Сборы на этой площадке сведены к минимуму, при этом весь биржевой сервис будет доступен.

TENGRINEWS:

Какие иностранные эмитенты сейчас присутствуют на вашей бирже? Какие иностранные эмитенты появятся в перспективе? Какие местные компании и когда планируют размещаться на KASE в ближайшие год-два?

А. Цалюк:

В настоящее время на KASE торгуются ценные бумаги 14 компаний - нерезидентов Казахстана:

1	JUPITER ENERGY LIMITED
2	KAZ Minerals PLC
3	NOSTRUM OIL & GAS PLC
4	Tethys Petroleum Limited
5	ПАО "Аэрофлот - российские авиалинии"
6	ПАО "Газпром"
7	ПАО "Магнит"
8	ПАО "Ростелеком"
9	ПАО "Сбербанк"
10	ПАО "Уралкалий"
11	Банк ВТБ (ПАО)
12	Bank of America Corporation
13	Caspian Services, Inc.
14	State Street Global Advisors

Этот список включает девять компаний, которые вошли в список по упрощенной процедуре листинга - семь российских и две американские; бывший "Казахмыс" - KAZ Minerals PLC, нефтяные ЮПИТЕР, Нострум и Тетис, плюс геолого-геофизическая Caspian Services, Inc.

По компаниям, которые планируют пройти процедуру листинга на нашей площадке, раскрывать информацию поименно мы не имеем права. Поскольку в случаях, если бумаги компании процедуру листинга не пройдут, она может понести репутационные риски. Скажу лишь, что на

пороге листинга на KASE сейчас находятся бумаги пяти банков и двух компаний энергетического сектора. Все решения листинговой комиссии объявляются на сайте KASE.

#### TENGRINEWS:

Как известно с 24 марта на бирже KASE наблюдаются необычные результаты торгов. Так, в тот день курс составил 346,97 по итогам и дневной и вечерней сессий. 3 мая курс составил 329,21 по итогам и дневной, и вечерней сессий. 19 мая курс составил 334,89 тенге по итогам и дневной, и вечерней сессий. Для начала просим вас разъяснить максимально доступно для читателей - каким образом складывается курс тенге по отношению к доллару. Как вы можете объяснить три этих совпадения, и являются ли они, по вашему мнению, удивительными?

А. Цалюк:

Это довольно забавно, но не более, так как все случаи являются совпадениями, и я даже удивлен тем, что вас это интересует. Отмечу, что средневзвешенный курс доллара согласно Регламенту торгов публикуется до двух знаков после запятой, но рассчитывается, конечно, с большей точностью. Так, 3 мая 2016 года на утренней сессии сделки заключались в диапазоне 328,65-329,70 тенге за доллар, а точное значение средневзвешенного курса составило 329,2134. На дневной сессии в этот день сделки заключались в диапазоне 328,10-330,15 тенге за доллар, средневзвешенный курс составил 329,2105. По итогам дня, то есть по двум сессиям, значение данного индикатора, выраженное с точностью до четвертого знака, равнялось 329,2109. Приблизительно те же результаты дает анализ других дат.

На сайте KASE опубликована Методика расчета средневзвешенного курса.

Что же касается курсообразования на бирже, то курс формируется в результате заключения сделок методом так называемого непрерывного электронного встречного аукциона. Выглядит это приблизительно так:

#### "Стакан" в терминале ТС

Продажа	Цена	Покупка
5 844	835.00	
4 752	834.30	
5 000	834.24	
8 544	830.00	
3 901	829.99	
5 665	829.98	
56	820.00	
19	819.00	
	810.02	1 300
	810.01	4 000
	810.00	4 894
	800.00	2 900
	780.00	2 100
	735.00	6 838
	730.00	2 000
	725.00	154
	720.00	7 311
	670.00	2 089
	640.00	328
	600.00	178



Объемы на продажу				Цена	Объемы на покупку			
3820	24	2000		835.00				
	752	4000		834.30				
	1000	4000		834.24				
1340	180	7000	24	830.00				
	3001	900		829.99				
3000	490	125	2050	829.98				
			56	820.00				
			19	819.00				
				810.02	1000	300		
				810.01	1800	100	2100	
				810.00	4894			
				800.00	900	500	1500	
				780.00	580	1200	320	
				735.00	5000	1250	162	426
				730.00	500	1500		
				725.00	154			
				720.00	2100	88	123	5000
				670.00	89	2000		

Участники подают в торговую систему заявки на продажу и на покупку долларов. Каждая заявка содержит цену и объем. Если по годной цене подается несколько заявок одного направления, в биржевом стакане эти объемы суммируются. Участники не видят, чьи это заявки, видят только параметры спроса и предложения. Когда цены заявок совпадают, заключается сделка, причем за счет тех заявок, которые подавались раньше. В результате получается комплекс сделок, каждая из которых характеризуется своими ценой и объемом. Средневзвешенный курс вычисляется по всем сделкам сессии как результат деления суммы произведений объема и цены каждой сделки на сумму объемов сделок. То есть при достаточно сходной конъюнктуре

рынка в пределах одного дня средневзвешенные курсы утренней и дневной сессий вполне могут совпадать с точностью до второго знака.

Беседовал Алишер Ахметов

Подробнее: <https://tengrinews.kz/conference/165/>