

## Перспективы развития казахстанского биржевого рынка



**Кадыржан Дамитов**  
Президент АО «Казахстанская  
фондовая биржа»

**В 2010 г. завершена реализация стратегии развития Казахстанской фондовой биржи (KASE) на 2007—2010 гг. Стратегия была ориентирована на ускоренное развитие рынка, но кризис внес свои коррективы, так как экономические условия и в мире, и в Казахстане претерпели существенные изменения.**

Под влиянием кризиса в 2009—2010 гг. наблюдалось значительное снижение уровня ликвидности на казахстанском рынке ценных бумаг (см. таблицу).

Если сравнивать с периодом начала кризиса, то картина будет еще более показательной. К примеру, если в 2007 г. среднесуточный объем торгов акциями составлял 19,4 млн долл., то уже в 2010 г. этот показатель снизился до 1,5 млн долл. (рис. 1).

В период с 2007 по 2010 г. снизилась активность практически всех основных категорий инвесторов на казахстанском рынке (рис. 2 и 3).

На наш взгляд, такому снижению ликвидности способствовало в основном два фактора. После сильного падения цен на рынке акций Казахстана на фоне мирового финансового кризиса многие инвесторы приняли решение покинуть этот высокорисковый сегмент биржевого рынка. В поисках более ликвидного рынка для акций в своих инвестиционных портфелях многие казахстанские инвесторы в этот период начали уходить на зарубежные площадки, где ликвидность по этим же бумагам существенно выше. Таким образом, круг замкнулся: инвесторы уходили с казахстанского рынка по причине низкого уровня активности, а это, в свою очередь, еще больше понижало ликвидность. Низкая ликвидность и в настоящее время продолжает оставать-

ся главным сдерживающим фактором для дальнейшего развития рынка.

Кроме указанных, конечно, существует еще целый ряд проблем технического характера и нормативного регулирования, которые сдерживают рост ликвидности. Для более глубокого исследования этих аспектов и анализа причин в 2010 г. KASE при поддержке EBRR привлекла экспертов международного консалтингового агентства CAPMEX (члена группы Венской биржи), в работе которого задействованы профессиональные эксперты по фондовому рынку и других европейских бирж. В течение полугода консультанты CAPMEX работали на KASE над изучением проблем развития казахстанского фондового рынка и готовили предложения, акцентируя внимание именно на вопросах повышения ликвидности. Итогом их работы стали подробный отчет и перечень рекомендаций для рынка Казахстана.

KASE разработала и утвердила стратегию на 2011—2013 гг., в которой были учтены рекомендации экспертов CAPMEX. Основной акцент новой стратегии сделан на повышение ликвидности ценных бумаг на казахстанском фондовом рынке.

Среди основных мер, направленных на повышение ликвидности в ближайшие три года, можно выделить следующие:

## Параметры ликвидности рынка ценных бумаг Казахстана

Сектор биржевого рынка	Объем торгов на KASE, млн долл.		Тренд, %
	2010 г.	2009 г.	
<b>Негосударственные ценные бумаги</b>	<b>3 738,3</b>	<b>6 938,2</b>	<b>46,12</b>
В том числе:			
долевые ценные бумаги	1 902,7	4 299,9	55,80
корпоративные долговые ценные бумаги	1 835,6	2 637,6	30,41
паи ПИФов	0,0	0,7	100,00
<b>Государственные ценные бумаги</b>	<b>9 715,6</b>	<b>9 443,2</b>	<b>2,90</b>
<b>Операции РЕПО</b>	<b>86 183,0</b>	<b>71 552,1</b>	<b>20,40</b>
«прямое» РЕПО по ГЦБ	412,5	813,1	49,3
АВТОРЕПО по ГЦБ	84 962,3	61 226,5	38,80
«прямое» РЕПО по НЦБ	51,4	5 162,3	99,00
АВТОРЕПО по НЦБ	756,8	4 350,3	82,60

- привлечение на рынок акций новых компаний и расширение за счет этого списка торгуемых на рынке акций (в первую очередь в рамках проведения «народных» IPO);

- привлечение иностранных инвесторов (внедрение необходимой для этого системы расчетов T + 3, современного клиринга на рынке ценных бумаг, прямого доступа нерезидентов Казахстана к биржевым торгам, в том числе через получение членства на KASE, распространение индексов и казахстанской биржевой информации мировыми провайдерами);

- расширение местной инвесторской базы путем развития интернет-трейдинга, разработка и улучшение сервисов, проведение образовательных мероприятий, повышение уровня защиты инвесторов.

Остановимся подробнее на мероприятиях по реализации данных задач.

В числе важнейших проектов — участие KASE в проведении «народных» IPO национальных компаний. Биржа достаточно давно указывала эту меру в качестве особо значимой для развития фондового рынка, настаивая на активном участии государства в данном процессе. KASE проводилось много мероприятий для продвижения данной позиции: публиковались материалы, активно поднималась тема IPO в публичных выступлениях руководства, направлялись предложения регуляторам, в 2010 г. совместно с АО «Региональный финансовый центр города Алматы» был организован и проведен форум «IPO на KASE».

По нашему мнению, именно проведение IPO казахстанских компаний на отечественном рынке с выводом акций крупных компаний с государственным участием на биржу даст новый импульс для формирования класса розничных частных инвесторов и положительно скажется на ситуации с ликвидностью в целом. Мировой фондовый рынок показывает положительные тому примеры.

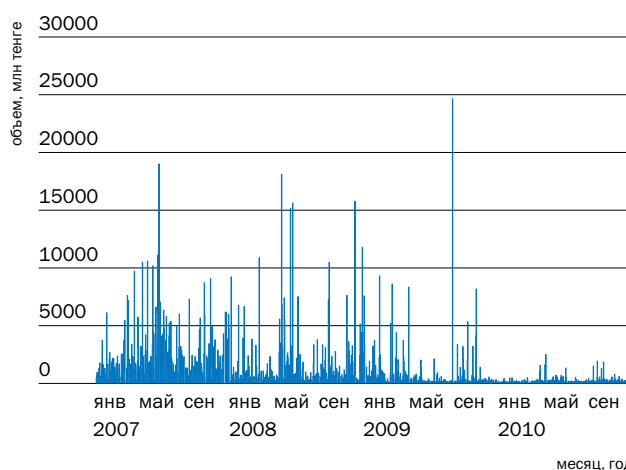
Инициативы KASE были позитивно восприняты и поддержаны Правительством и регуляторами. Есть поддержка и со стороны профессионального финансового сообщества. Начата большая работа, в которой

KASE принимает участие в качестве члена Рабочей группы, созданной при Правительстве и возглавляемой Премьер-министром Республики Казахстан Каримом Масимовым. В нее также входят регуляторы и представители АО «ФНБ «Самрук-Казына».

Почему настолько важно присутствие биржи в этом процессе? Недостаточный уровень финансовой и инвестиционной грамотности формирующегося класса розничных казахстанских инвесторов, несмотря на серьезную работу в рамках развития регионального финансового центра города Алматы (РФЦА), — одна из причин необходимости использования централизованных, упорядоченных, отработанных механизмов торговли. При этом изначально было ясно, что вывести на внутренний рынок на выгодных для населения условиях акции даже самой готовой к «народному» IPO компании АО «Разведка Добыча «КазМунайГаз» — совсем непростая задача. Все заинтересованные в дальнейшей реализации проекта по «народным» IPO стороны хорошо понимают, что нужна более серьезная подготовка. Ведь если процессы не выстроить должным образом,

Рисунок 1

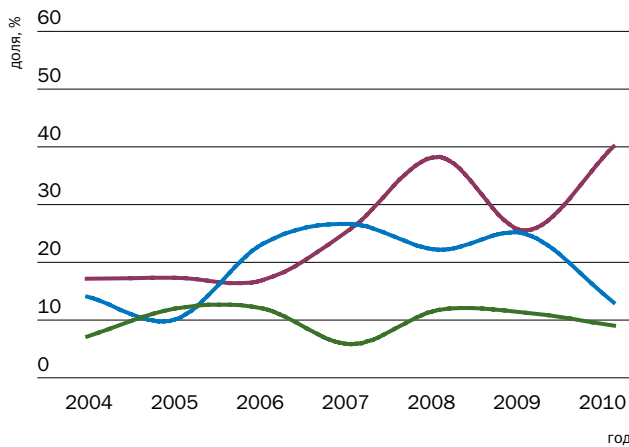
### Ежедневный объем сделок с долевыми ценными бумагами на KASE



месяц, год

Рисунок 2

**Доли основных категорий инвесторов в брутто-обороте рынка акций в 2004—2010 гг.**



физические лица    нерезиденты    нпф

то положительное влияние на развитие местного рынка от проекта «народного» IPO может быть нивелировано. Возможен даже негативный эффект — утрата доверия населения к подобным программам. Нельзя «залить» акциями рынок, на котором инвестиционная культура только начинает возникать.

KASE продвигает свое, основанное на многолетнем опыте работы видение этого процесса: поэтапность вывода на рынок даже небольших пакетов акций; тщательный подход к проведению рекламных и разъяснительных кампаний; дозированное предложение акций розничным инвесторам и внимательный анализ результатов каждого такого размещения; принятие мер по стабилизации цен и многое другое.

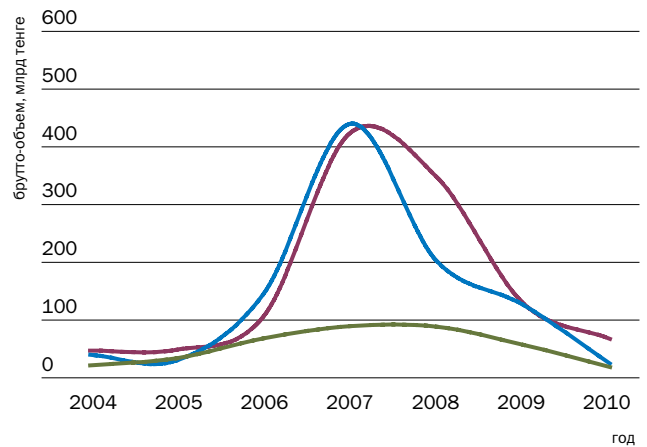
Большой комплекс работ KASE в 2011—2013 гг. будет направлен на развитие института маркетмейкеров. Учитывая эволюцию развития этого важного института для поддержания ликвидности ценных бумаг в Казахстане, было решено, что подход к работе с маркетмейкерами в корне изменится. Основой нового взгляда на построение отношений с профессиональным сообществом по вопросам маркетмейкерства станет индивидуальная работа с каждым потенциальным или действующим маркетмейкером по конкретной ценной бумаге.

Расширение инвесторской базы за счет привлечения казахстанских розничных инвесторов планируется осуществлять постепенно за счет в том числе и улучшения пользовательских сервисов.

Здесь важная роль отведена мероприятиям по развитию технологий. Например, для популяризации интернет-трейдинга в Казахстане был разработан и в 2010 г. введен в эксплуатацию новый программный продукт — STrade. Других платформ для удаленной торговли долгое время в Казахстане не было, поскольку брокеры не проявляли к ним явного интереса. С другой стороны, внедрение международной технологии работы через FIX-протокол дает возможность уже в скором времени адаптировать и использовать любые другие торговые платформы — в частности, популярный в

Рисунок 3

**Брутто-объемы основных категорий инвесторов на рынке акций в 2004—2010 гг.**



физические лица    нерезиденты    нпф

России QUIK. Таким образом, как казахстанские, так и иностранные инвесторы получат дополнительные технологические возможности торговли на KASE через Интернет.

Кроме того, в планах — образовательные и маркетинговые мероприятия для различных групп инвесторов совместно с РФЦА.

Поскольку в развитии инвесторской базы ключевую роль играет наличие привлекательных финансовых инструментов в свободном обращении, KASE будет активно предлагать инструменты срочного рынка. Мы также будем работать над возможностью внедрения исламских инструментов.

В числе приоритетных задач новой стратегии — достижение соответствия международным стандартам биржевой торговли и, как результат, получение статуса полноправного члена Всемирной федерации бирж (WFE). Это, в свою очередь, возможно только с внедрением необходимых технологических усовершенствований. Есть четкое видение того, что именно необходимо сделать для развития технологий прямого доступа (DMA), системы риск-менеджмента и расчетов.

Этой работе будет способствовать активная международная деятельность и сотрудничество KASE с мировым финансовым и биржевым сообществом. За прошедшие годы достигнут заметный прогресс в этом направлении, о чем свидетельствует, в частности, решение о проведении осенью этого года в Алматы Ассамблеи Федерации евро-азиатских фондовых бирж (FEAS) и включение KASE в состав Исполнительного комитета FEAS.

Кроме того, KASE планирует продолжать совершенствование корпоративной структуры и управления биржи, а также технологий.

Все это нашло свое отражение в планах KASE на ближайшее будущее. И при поддержке профессионального сообщества и государства, мы уверены, в ближайшие годы на казахстанском финансовом рынке будут и новые инструменты, и новые эмитенты. Постепенно все это даст толчок к формированию обширной инвесторской базы в поддержку национальной экономики. ■