

ОГЛАВЛЕНИЕ

| | |
|---|-----------|
| АКЦИИ И АКЦИОНЕРЫ | 4 |
| ЧЛЕНЫ KASE | 5 |
| БИРЖЕВОЙ РЫНОК КАЗАХСТАНА В 2005 ГОДУ | 8 |
| РЫНОК НЕГОСУДАРСТВЕННЫХ ЭМИССИОННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ | 10 |
| ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ | 10 |
| ТРЕБОВАНИЯ К ЦЕННЫМ БУМАГАМ | 12 |
| ТОРГОВЫЕ СПИСКИ KASE | 14 |
| Ценные бумаги | 14 |
| Капитализация | 15 |
| ТОРГИ НЕГОСУДАРСТВЕННЫМИ ЭМИССИОННЫМИ ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ | 16 |
| Первичный рынок | 17 |
| Вторичный рынок | 18 |
| Сектор купли-продажи акций | 19 |
| Сектор купли-продажи облигаций | 20 |
| Сектор торговли ГПА | 21 |
| РЫНОК ГОСУДАРСТВЕННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ | 23 |
| КРАТКАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РЫНКА | 23 |
| ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ | 24 |
| ПЕРВИЧНЫЙ РЫНОК | 26 |
| ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК | 27 |
| Биржевой вторичный рынок | 28 |
| РЫНОК МУНИЦИПАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ | 30 |
| РЫНОК ИНОСТРАННЫХ ГЦБ | 32 |
| РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ МФО | 33 |
| РЫНОК РЕПО | 35 |
| КРАТКАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РЫНКА | 35 |
| БИРЖЕВОЙ РЫНОК РЕПО | 35 |
| Сектор автоматического репо | 37 |
| Сектор "прямого" репо | 38 |
| РЫНОК ИНОСТРАННЫХ ВАЛЮТ | 40 |
| КРАТКАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РЫНКА | 40 |
| ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ | 41 |
| ТОРГИ ИНОСТРАННЫМИ ВАЛЮТАМИ | 41 |
| СРОЧНЫЙ РЫНОК | 44 |
| РЫНОК ВЕКСЕЛЕЙ | 45 |
| ИНДИКАТОРЫ МЕЖБАНКОВСКИХ ДЕПОЗИТОВ | 46 |
| РАСЧЕТЫ | 48 |

В тексте используются следующие сокращения и аббревиатуры

| | |
|------------------------------|--|
| \$ | доллар США |
| ALT | алматинское время (GMT + 06:00) |
| GAAP | General Accepted Accounting Principles (общепринятые принципы бухгалтерского учета, применяемые в США и некоторых других странах) |
| EUR | евро |
| IAS | International Accounting Standards (международные стандарты финансовой отчетности) |
| ISIN | International Securities Identification Number (международный идентификационный номер ценной бумаги) |
| KASE | аббревиатура наименования АО "Казахстанская фондовая биржа" |
| KIBOR | среднее значение индикативных ставок размещения на межбанковские депозиты в Казахстане |
| KIBID | среднее значение индикативных ставок привлечения на межбанковские депозиты в Казахстане |
| KIMEAN | среднее значение между KIBOR и KIBID |
| KZT | казахстанский тенге |
| RUB | российский рубль |
| SPT | условие осуществления расчетов, при котором исполнение сделки происходит на второй рабочий день со дня ее заключения (от английского слова "spot") |
| SPV | Special Purpose Vehicle (специальное предприятие: юридическое лицо – нерезидент Республики Казахстан, являющееся эмитентом международных облигаций, единственным учредителем (участником, акционером) которого является юридическое лицо – резидент Республики Казахстан, выступающее гарантом исполнения обязательств по этим облигациям) |
| TOD | условие осуществления расчетов, при котором исполнение сделки происходит в день ее заключения (от английского слова "today") |
| TOM | условие осуществления расчетов, при котором исполнение сделки происходит на следующий рабочий день со дня ее заключения (от английского слова "tomorrow") |
| USD | доллар США |
| АО | акционерное общество |
| АФН | Агентство Республики Казахстан по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций |
| БВУ | банк (банки) второго уровня |
| биржа | АО "Казахстанская фондовая биржа" |
| ВВП | валовой внутренний продукт Республики Казахстан |
| ГНПФ | АО "Накопительный пенсионный фонд "ГНПФ" |
| ГПА | государственный пакет (государственные пакеты) акций |
| ГЦБ | государственные эмиссионные ценные бумаги |
| ДБ | дочерний банк |
| ЕСР | единая ставка по операциям репо |
| ЗАО | закрытое акционерное общество |
| ИГЦБ | иностранные государственные ценные бумаги |
| ИПЦ | индекс потребительских цен |
| ИРБИС | ТОО "Информационное агентство финансовых рынков "ИРБИС" – дочерняя организация KASE, уполномоченная на распространение биржевой информации |
| КДР | казахстанские депозитарные расписки |
| КСБУ | казахстанские стандарты бухгалтерского учета |
| МЕИКАМ | государственные индексированные казначейские обязательства Министерства финансов Республики Казахстан (имеется в виду индексация по инфляции) (аббревиатура названия ценных бумаг на казахском языке) |
| МЕКАМ | государственные казначейские обязательства Министерства финансов Республики Казахстан (обычно применяется к ценным бумагам всех сроков погашения) (аббревиатура названия ценных бумаг на казахском языке) |
| МЕККАМ | государственные краткосрочные казначейские обязательства Министерства финансов Республики Казахстан (со сроком обращения до одного года включительно) (аббревиатура названия ценных бумаг на казахском языке) |
| МЕОКАМ | государственные среднесрочные казначейские обязательства Министерства финансов Республики Казахстан (со сроком обращения свыше года до пяти лет включительно) (аббревиатура названия ценных бумаг на казахском языке) |
| МЕУЖКАМ | государственные долгосрочные сберегательные казначейские обязательства Министерства финансов Республики Казахстан (со сроком обращения свыше пяти лет), размещаемые среди накопительных пенсионных фондов (аббревиатура названия ценных бумаг на казахском языке) |
| МЕУКАМ | государственные долгосрочные казначейские обязательства Министерства финансов Республики Казахстан (со сроком обращения свыше пяти лет) (аббревиатура названия ценных бумаг на казахском языке) |
| Министерство финансов | Министерство финансов Республики Казахстан |
| млн | миллион |
| млрд | миллиард |
| МОИКАМ | государственные среднесрочные индексированные казначейские обязательства Министерства финансов Республики Казахстан (со сроком обращения свыше года до пяти лет включительно) (аббревиатура названия ценных бумаг на казахском языке) |
| МРП | месячный расчетный показатель для исчисления пособий и иных социальных выплат, а также для применения штрафных санкций, налогов и других платежей в соответствии с законодательством Республики Казахстан, значение которого устанавливается законами Республики Казахстан о республиканском бюджете на соответствующие годы |
| МСФО | международные стандарты финансовой отчетности |

| | |
|--------------------------|---|
| МУИКАМ | государственные долгосрочные индексированные казначейские обязательства Министерства финансов Республики Казахстан (со сроком обращения свыше пяти лет) (аббревиатура названия ценных бумаг на казахском языке) |
| МФ | Министерство финансов Республики Казахстан |
| МФО | международная финансовая организация (международные финансовые организации) |
| Национальный Банк | Национальный Банк Республики Казахстан |
| НБК | Национальный Банк Республики Казахстан |
| НИН | национальный идентификационный номер ценной бумаги, присвоенный в соответствии с законодательством Республики Казахстан |
| НПФ | накопительный пенсионный фонд |
| НЦБ | негосударственные эмиссионные ценные бумаги |
| ОАО | открытое акционерное общество |
| ООИУПА | организация, осуществляющая (организации, осуществляющие) инвестиционное управление пенсионными активами |
| ПА | пенсионные активы |
| Правительство | Правительство Республики Казахстан |
| РГП | республиканское государственное предприятие |
| рис. | рисунок |
| США | Соединенные Штаты Америки |
| таб. | таблица |
| ТОО | товарищество с ограниченной ответственностью |
| ТС | торговая система биржи |
| ЦД | АО "Центральный депозитарий ценных бумаг" |

Если в тексте настоящего отчета не указываются ссылки на источники приведенной информации, то подразумевается, что биржа использовала данные, которые собирались и систематизировались ее персоналом в процессе своей деятельности.

Оформление обложки – В. Люй Ко "Школа игры" (собственность KASE).

АКЦИИ И АКЦИОНЕРЫ

Уставный капитал KASE на 01 января 2006 года составил 111 113 130 тенге.

Всего KASE выпущено 450 простых акций; общее количество размещенных акций KASE на 01 января 2006 года составило 303.

Таб. 1. Список акционеров KASE по состоянию на 01 января 2006 года

| Полное наименование акционера KASE / количество принадлежащих акций | Доля в общем количестве размещенных акций, % |
|--|--|
| 1 Государственное учреждение "Национальный Банк Республики Казахстан" / 54 | 17,82 |
| 2 АО "БАНК "КАСПИЙСКИЙ" / 19 | 6,27 |
| 3 АО "Наурыз Банк Казахстан" / 6 | 1,98 |
| 4 АО "Казкоммерцбанк" / 6 | 1,98 |
| 5 АО "ДОЧЕРНИЙ БАНК "КАЗАХСТАН-ЗИРААТ ИНТЕРНЕШНЛ БАНК" / 18 | 5,94 |
| 6 АО "Народный сберегательный банк Казахстана" / 7 | 2,31 |
| 7 АО "Банк ТуранАлем" / 6 | 1,98 |
| 8 АО "Банк ЦентрКредит" / 6 | 1,98 |
| 9 АО "Дочерний Акционерный Банк "ABN AMRO Банк Казахстан" / 9 | 2,97 |
| 10 АО "Международный банк "Алма-Ата" / 8 | 2,64 |
| 11 АО "АТФБанк" / 6 | 1,98 |
| 12 АО "НЕФТЕБАНК" / 6 | 1,98 |
| 13 АО "СЕНИМ-БАНК" / 2 | 0,66 |
| 14 АО "Казахстанская финансовая компания" / 1 | 0,33 |
| 15 АО "Финансовая компания Greenwich Capital Management" / 1 | 0,33 |
| 16 АО "Алматы Инвестмент Менеджмент" / 6 | 1,98 |
| 17 АО "Компания "САIFC" / 1 | 0,33 |
| 18 АО "ДБ Секьюритиз (Казахстан)" / 6 | 1,98 |
| 19 АО "Казкоммерц Секьюритиз" / 6 | 1,98 |
| 20 АО "Глобал Секьюритиз (Казахстан)" / 1 | 0,33 |
| 21 ЗАО "РБНТ СЕКЬЮРИТИЗ" ("RBNT SECURITIES") / 3 | 0,99 |
| 22 АО "KIB ASSET MANAGEMENT" / 3 | 0,99 |
| 23 АО "Ситибанк Казахстан" / 6 | 1,98 |
| 24 АО "First Investment" (Фест инвестмент) / 6 | 1,98 |
| 25 АО "ДЕМИР КАЗАХСТАН БАНК" / 6 | 1,98 |
| 26 АО "RG Securities" / 4 | 1,32 |
| 27 АО "ТуранАлем Секьюритис" / 3 | 0,99 |
| 28 АО "VISOR Investment Solutions" (ВИЗОР Инвестмент Солюшнз) / 6 | 1,98 |
| 29 ТОО "Tau Securities" / 6 | 1,98 |
| 30 АО "Альянс Банк" / 5 | 1,65 |
| 31 АО "Нурбанк" / 6 | 1,98 |
| 32 АО "Казинвестбанк" / 6 | 1,98 |
| 33 АО "Банк Развития Казахстана" / 6 | 1,98 |
| 34 Дочерний Банк АО "HSBC Банк Казахстан" / 6 | 1,98 |
| 35 АО "Цеснабанк" / 6 | 1,98 |
| 36 АО "Накопительный пенсионный фонд Народного Банка Казахстана" / 6 | 1,98 |
| 37 АО "Финансовая компания "REAL-INVEST.kz" / 3 | 0,99 |
| 38 АО "Казкоммерц Инвест" / 6 | 1,98 |
| 39 АО "Сентрас Секьюритиз" / 6 | 1,98 |
| 40 АО "Накопительный пенсионный фонд "ГНПФ" / 6 | 1,98 |
| 41 АО "Финансовая компания "Альянс Капитал" / 1 | 0,33 |
| 42 АО "Халык Секьюритис" / 3 | 0,99 |
| 43 АО "Организация, осуществляющая инвестиционное управление пенсионными активами "АЛЬФА ТРАСТ" / 1 | 0,33 |
| 44 АО "Валют-Транзит-Банк" / 1 | 0,33 |
| 45 АО "Индустриальный Банк Казахстана" / 1 | 0,33 |
| 46 АО "Организация, осуществляющая инвестиционное управление пенсионными активами "Premier Asset Management" / 3 | 0,99 |
| 47 АО "General Asset management" / 1 | 0,33 |
| 48 АО "Астана-финанс" / 1 | 0,33 |
| 49 АО "ДЕРБЕС СЕКЬЮРИТИЗ" / 1 | 0,33 |
| 50 АО "Регистр-Центр" / 2 | 0,66 |
| 51 АО "Темірбанк" / 2 | 0,66 |
| 52 АО "ТЕХАКАВАНК" / 6 | 1,98 |
| Итого¹ | 100,00 |

¹ На 01 января 2006 года официально зарегистрировано 52 акционера KASE. В течение 2005 года приобрели акции биржи: ГНПФ – 6 акций, АО "Халык Секьюритис" – 6 акций, ЗАО "РБНТ СЕКЬЮРИТИЗ" ("RBNT SECURITIES") – 2 акции, АО "KIB ASSET MANAGEMENT" – 2 акции, АО "ТЕХАКАВАНК" – 6 акций, АО "RG Securities" – 1 акцию.

ЧЛЕНЫ KASE

ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ

С 16 ноября 2005 года введено в действие постановление Правления АФН от 30 сентября 2005 года № 360 "О требованиях к иностранным юридическим лицам для членства на фондовой бирже", зарегистрированное Министерством юстиции Республики Казахстан 01 ноября 2005 года за № 3916. Этим нормативным правовым актом установлено, что членами фондовой биржи могут быть иностранные юридические лица, соответствующие одному из приведенных условий:

- ✦ являющиеся членами фондовых бирж, входящих в состав Всемирной федерации бирж (The World Federation of Exchanges)
- ✦ имеющие соответствующие лицензии уполномоченного органа страны резидентства на осуществление брокерской и/или дилерской деятельности; допуск указанных иностранных юридических лиц к торгам на фондовой бирже возможен только при наличии международных соглашений о сотрудничестве и обмене информацией между уполномоченными органами в области надзора за брокерской и/или дилерской деятельностью, предусматривающих взаимное признание лицензий на осуществление брокерской и (или) дилерской деятельности

С 13 декабря 2005 года введено в действие изменение № 6 во внутренний документ KASE "Положение о членстве", которое утверждено решением Биржевого совета KASE от 11 ноября 2005 года и согласовано с АФН 12 декабря 2005 года. Изменение внесено в соответствии с постановлением Правления АФН "О требованиях к иностранным юридическим лицам для членства на фондовой бирже" от 30 сентября 2005 года № 360.

ИЗМЕНЕНИЯ В СПИСКЕ ЧЛЕНОВ

Категория "В"

Приняты в члены биржи по данной категории: АО "Жилищный строительный сберегательный банк Казахстана" (15.12.05), АО "Казинвестбанк" (29.12.05).

Исключено из членов биржи по данной категории АО "Наурыз Банк Казахстана" (21.06.05).

Категория "К"

Приняты в члены биржи по данной категории: АО "Halyk Finance" (15.02.05), АО "NOMAD FINANCE" (14.04.05), АО "Организация, осуществляющая инвестиционное управление пенсионными активами "АЛЬФА ТРАСТ" (26.05.05), АО "ДЕРБЕС СЕКЬЮРИТИЗ" (21.06.05), АО "Первый Брокерский Дом" (04.08.05), АО "Жилищный строительный сберегательный банк Казахстана" (15.12.05).

Исключено из членов биржи по данной категории АО "Наурыз Секьюритиз Казахстана" (с 14.11.05).

Категория "Р"

Приняты в члены биржи по данной категории: АО "Halyk Finance" (15.02.05), АО "NOMAD FINANCE" (14.04.05), АО "Организация, осуществляющая инвестиционное управление пенсионными активами "АЛЬФА ТРАСТ" (26.05.05), АО "ДЕРБЕС СЕКЬЮРИТИЗ" (21.06.05), АО "Первый Брокерский Дом" (04.08.05), АО "Жилищный строительный сберегательный банк Казахстана" (15.12.05).

Исключено из членов биржи по данной категории АО "Наурыз Секьюритиз Казахстана" (с 14.11.05).

Категория "Н"

Приняты в члены биржи по данной категории: АО "Halyk Finance" (15.02.05), АО "NOMAD FINANCE" (14.04.05), АО "Организация, осуществляющая

инвестиционное управление пенсионными активами "АЛЬФА ТРАСТ"
 (26.05.05), АО "ДЕРБЕС СЕКЬЮРИТИЗ" (21.06.05),
 АО "Первый Брокерский Дом" (04.08.05).

Исключено из членов биржи по данной категории АО "Наурыз Секьюритиз
 Казахстан" (с 14.11.05).

Таб. 2. Изменение количества членов KASE по категориям в 2005 году и спецификация категорий

| Категория членства | На 01.01.05 | На 01.01.06 | Инструменты, к торговле которыми допущены члены KASE данной категории |
|-----------------------|----------------|----------------|--|
| "В" | 29 | 30 | иностранные валюты |
| "С" | 5 | 5 | срочные контракты, обращающиеся (торгуемые) на KASE |
| "К" | 56 | 61 | казахстанские ГЦБ, в том числе муниципальные облигации |
| "Р" | 53 | 58 | НЦБ (в том числе иностранные), включенные в официальный список KASE; |
| "Н" | 26 | 29 | облигации МФО; иностранные ГЦБ, допущенные к обращению (торговле) на KASE НЦБ сектора "Нелистинговые ценные бумаги"; ГПА приватизируемых организаций |
| Всего | 61 | 66 | |

Таб. 3. Список членов KASE по состоянию на 01 января 2006 года

| Краткое наименование члена KASE | "В" | "С" | Категория членства | | |
|---|------------------|------------------|--------------------|-----------|-----------|
| | | | "К" | "Р" | "Н" |
| 1 АО "First Investment" (Фест инвестмент) | | | ✓ | ✓ | ✓ |
| 2 АО "General Asset management" | | СТЕ ³ | ✓ | ✓ | ✓ |
| 3 АО "Halyk Finance" | | | ✓ | ✓ | ✓ |
| 4 АО "KG Securities" | | | ✓ | ✓ | ✓ |
| 5 АО "KIB ASSET MANAGEMENT" | | | ✓ | ✓ | ✓ |
| 6 АО "MONEY EXPERTS" | | | ✓ | ✓ | ✓ |
| 7 АО "NOMAD FINANCE" | | | ✓ | ✓ | ✓ |
| 8 АО "RG Securities" | | СТЕ | ✓ | ✓ | ✓ |
| 9 АО "ТЕХАКАBANK" | EPP | | ✓ | ✓ | |
| 10 АО "VISOR Investment Solutions" (ВИЗОР Инвестмент Солюшнз) | | | ✓ | ✓ | ✓ |
| 11 АО "Алматы Инвестмент Менеджмент" | | | ✓ | ✓ | ✓ |
| 12 АО "Альянс Банк" | EPP | | ✓ | ✓ | |
| 13 АО "АТФБанк" | EPP | | ✓ | ✓ | |
| 14 АО "БАНК "КАСПИЙСКИЙ" | EPP | | ✓ | ✓ | |
| 15 АО "Банк Развития Казахстана" | EPP | | ✓ | ✓ | |
| 16 АО "Банк ТуранАлем" | EPP ² | СКЕ ⁴ | ✓ | ✓ | |
| 17 АО "Банк ЦентрКредит" | EPP | | ✓ | ✓ | |
| 18 АО "Валют-Транзит-Банк" | EPP | | ✓ | ✓ | |
| 19 АО "Глобал Секьюритиз (Казахстан)" | | | ✓ | ✓ | ✓ |
| 20 АО "ДБ Секьюритиз (Казахстан)" | | | ✓ | ✓ | ✓ |
| 21 АО "ДЕМИР КАЗАХСТАН БАНК" | EPP | | ✓ | ✓ | |
| 22 АО "ДЕРБЕС СЕКЬЮРИТИЗ" | | | ✓ | ✓ | ✓ |
| 23 АО "Дочерний Акционерный Банк "ABN AMRO Банк Казахстан" | EPP | | ✓ | ✓ | |
| 24 АО "ДОЧЕРНИЙ БАНК "КАЗАХСТАН-ЗИРААТ ИНТЕРНЭШНЛ БАНК" | ✓ | | ✓ | ✓ | |
| 25 АО "Евразийский банк" | EPP | | ✓ | ✓ | |
| 26 АО "Жилищный строительный сберегательный банк Казахстана" | ✓ | | ✓ | ✓ | |
| 27 АО "Информационно-учетный центр" | | | | | ✓ |
| 28 АО "Казахстанская финансовая компания" | | | ✓ | ✓ | ✓ |
| 29 АО "Казахстанский инновационный коммерческий банк" (ранее именовалось АО "АЛАШ-БАНК") | ✓ | | | | |
| 30 АО "Казинвестбанк" | EPP | | | | |
| 31 АО "Казкоммерц Инвест" | | | ✓ | ✓ | ✓ |
| 32 АО "Казкоммерц Секьюритиз" | | | ✓ | ✓ | ✓ |
| 33 АО "Казкоммерцбанк" | EPP | | ✓ | ✓ | |
| 34 АО "Казпочта" | | | ✓ | ✓ | ✓ |
| 35 АО "Компания "CAIFC" | | | ✓ | ✓ | ✓ |
| 36 АО "Международный банк "Алма-Ата" | EPP | | ✓ | | |
| 37 АО "Накопительный пенсионный фонд "ГНПФ" | | | ✓ | ✓ | |
| 38 АО "Накопительный пенсионный фонд Народного Банка Казахстана" | | | ✓ | ✓ | |
| 39 АО "Народный сберегательный банк Казахстана" | EPP | СКЕ | ✓ | ✓ | |
| 40 АО "НЕФТЕБАНК" | ✓ | | | | |
| 41 АО "Нурбанк" | EPP | | ✓ | ✓ | |
| 42 АО "Организация, осуществляющая инвестиционное управление пенсионными активами "Bailyk asset management" | | | ✓ | ✓ | |
| 43 АО "Организация, осуществляющая инвестиционное управление пенсионными активами "Premier Asset Management" | | | ✓ | ✓ | |
| 44 АО "Организация, осуществляющая инвестиционное управление пенсионными активами "Жетысу" | | | ✓ | ✓ | |
| 45 АО "Организация, осуществляющая инвестиционное управление пенсионными активами "ABN AMRO Asset Management" | | | ✓ | ✓ | |
| 46 АО "Организация, осуществляющая инвестиционное управление пенсионными активами "АЛЬФА ТРАСТ"" | | | ✓ | ✓ | |
| 47 АО "Первый Брокерский Дом" | | | ✓ | ✓ | ✓ |
| 48 АО "СЕНИМ-БАНК" | ✓ | | ✓ | ✓ | |
| 49 АО "Сентрас Секьюритиз" | | | ✓ | ✓ | ✓ |
| 50 АО "Ситибанк Казахстан" | EPP | | ✓ | ✓ | |
| 51 АО "Совместный банк ЛАРИБА-БАНК" | EPP | | ✓ | ✓ | |
| 52 АО "Темірбанк" | EPP | | ✓ | ✓ | |
| 53 АО "ТуранАлем Секьюритиз" | | СТЕ | ✓ | ✓ | ✓ |
| 54 АО "Финансовая компания "REAL-INVEST.kz" | | | ✓ | ✓ | ✓ |
| 55 АО "Финансовая компания "Альянс Капитал" | | | ✓ | ✓ | ✓ |
| 56 АО "Финансовая компания Greenwich Capital Management" | | | ✓ | ✓ | ✓ |
| 57 АО "Халык Секьюритиз" | | | ✓ | ✓ | ✓ |
| 58 АО "Центрально-Азиатская Трастовая Компания" | | | ✓ | ✓ | ✓ |
| 59 АО "Цеснабанк" | EPP | | ✓ | ✓ | |
| 60 АО "Эксимбанк Казахстан" | ✓ | | ✓ | | |
| 61 АО Дочерний Банк "Альфа-Банк" | EPP | | ✓ | ✓ | |
| 62 АО Дочерний Банк "Банк Китая в Казахстане" | ✓ | | | | |
| 63 Государственное учреждение "Национальный Банк Республики Казахстан" | ✓ | | ✓ | ✓ | |
| 64 Дочерний Банк АО "HSBC Банк Казахстан" | EPP | | ✓ | ✓ | |
| 65 ЗАО "РБНТ СЕКЬЮРИТИЗ" ("RBNT SECURITIES") | | | ✓ | ✓ | ✓ |
| 66 ТОО "Tau Securities" ⁵ | | | ✓ | ✓ | ✓ |
| Итого | 30 | 5 | 61 | 58 | 29 |

² Участники Early Payment Processing – расчетов по методу срочной поставки.

³ Клиринговый член по срочным контрактам.

⁴ Торговый член по срочным контрактам.

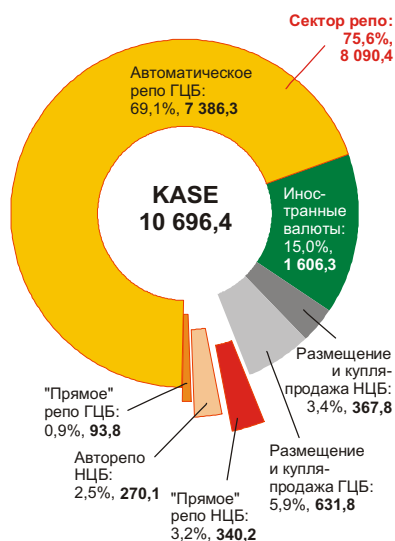
⁵ Решением Правления АО "Казахстанская фондовая биржа" от 02 августа 2005 года № 102/2 отстранено от участия в торгах ценными бумагами.

БИРЖЕВОЙ РЫНОК КАЗАХСТАНА В 2005 ГОДУ

Рис. 1. Динамика структуры оборота и объема биржевого рынка Казахстана за последние 13 лет (млрд USD)



Рис. 2. Объем и структура оборота биржевого рынка Казахстана в 2005 году (млрд тенге)



В течение 2005 года на KASE велись торги иностранными валютами, казахстанскими ГЦБ (включая ценные бумаги местных исполнительных органов, которые для краткости в дальнейшем будут именоваться муниципальными облигациями), иностранными (российскими) ГЦБ, НЦБ казахстанских эмитентов (включая ГПА и облигации SPV), облигациями МФО, срочными контрактами и векселями. На бирже проводились размещения государственных казначейских обязательств Республики Казахстан, корпоративных облигаций, простых и привилегированных акций листинговых компаний. В течение всего года на KASE работало два сектора операций репо, предметом которых являлись ГЦБ и НЦБ. В секторе так называемого автоматического репо торги денежными ресурсами проводились основным методом биржи – методом открытых торгов. Кроме этого, участники биржевого рынка имели возможность осуществления операций репо "прямым" способом (то есть заключать прямые сделки).

Как и раньше, в течение всего отчетного года биржа по поручению участников рынка на основании их котировок регулярно рассчитывала индикаторы казахстанского межбанковского рынка депозитов – KIBOR, KIBID и KIMEAN с различными сроками размещения (привлечения) денег.

Конъюнктура биржевого рынка ежедневно иллюстрировалась серией индексов и индикаторов: KASE_Shares, KASE_BP, KASE_BC, KASE_BY, TONIA.

Развитие биржевого рынка Казахстана характеризовалось прежде всего ростом оборота заключенных на KASE сделок (рис. 1). Этот показатель достиг в 2005 году эквивалента 80,4 млрд долларов США или 10 696,4 млрд тенге. Учитывая предварительные данные Агентства Республики Казахстан по статистике, согласно которым ВВП республики в 2005 году достиг 7 453,0 млрд тенге, оборот KASE в отчетном периоде оценивается в 1,435 ВВП. Точно такое же соотношение было в 2004 году.

Рост биржевого оборота в 2005 году относительно 2004 года (таб. 4, рис. 1) при подсчете в тенговом эквиваленте оценивается в 34,5% против 58,0% в 2004 году. В долларовом эквиваленте соответствующее изменение составляет 36,6% (в 2004 году – 74,1%).

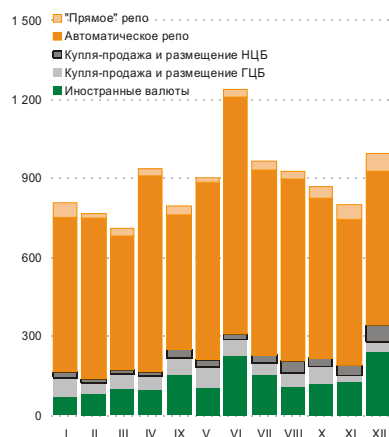
Тенденция роста биржевого оборота в 2005 году была поддержана в основном приростом объема операций репо и сделок с иностранными валютами (таб. 4). Первое обусловлено избыточной тенговой ликвидностью на финансовом рынке Казахстана, которая по-прежнему не может быть использована реальным сектором в полной мере. Второе объясняется сырьевой направленностью экономики республики и, как следствие, значительным притоком в страну иностранной валюты в виде экспортной выручки и внешних займов, которые охотно предоставляются резидентам Казахстана на фоне благоприятной конъюнктуры мировых сырьевых рынков.

Приведенные в упомянутой таблице данные иллюстрируют и другую особенность последних лет – опережающий рост объема сделок с акциями и корпоративными облигациями, который в отчетном периоде увеличился на 48,3%. Впервые в истории KASE он превысил эквивалент 2,7 млрд долларов США.

Таб. 4. Сравнительные данные по обороту на KASE и его структуре в 2004 и 2005 годах

| Сектор рынка | в млрд KZT | | | | | | | | в млн USD | | | |
|---------------------------|----------------|--------------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|------------------|--------------|
| | 2004 год | | 2005 год | | Тренд | | 2004 год | | 2005 год | | Тренд | |
| | Объем | % | Объем | % | Объем | % | Объем | % | Объем | % | Объем | % |
| Сектор иностранных валют | 1 270,4 | 16,0 | 1 606,3 | 15,0 | +335,9 | +26,4 | 9 449,5 | 16,1 | 12 044,1 | 15,0 | +2 594,7 | +27,5 |
| Сектор казахстанских ГЦБ | 753,1 | 9,5 | 631,8 | 5,9 | -121,4 | -16,1 | 5 558,6 | 9,4 | 4 754,2 | 5,9 | -804,4 | -14,5 |
| Сектор иностранных ГЦБ | 0 | 0 | 0,1 | 0,001 | +0,1 | X | 0 | 0 | 0,6 | 0,001 | +0,6 | X |
| Сектор НЦБ | 248,0 | 3,1 | 367,8 | 3,4 | +119,8 | +48,3 | 1 830,0 | 3,1 | 2 756,3 | 3,4 | +926,3 | +50,6 |
| Сектор репо (ГЦБ и НЦБ) | 5 683,5 | 71,4 | 8 090,4 | 75,6 | +2 406,9 | +42,3 | 42 012,0 | 71,4 | 60 848,2 | 75,7 | +18 836,2 | +44,8 |
| Сектор срочных контрактов | 0,020 | 0,0003 | 0 | 0 | -0,020 | X | 0,1 | 0,0002 | 0 | 0 | -0,1 | X |
| Сектор облигаций МФО | 0,038 | 0,005 | 0,0020 | 0,00002 | -0,04 | -94,0 | 0,3 | 0,005 | 0,02 | 0,00002 | -0,3 | -93,7 |
| Сектор векселей | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| ИТОГО | 7 955,0 | 100,0 | 10 696,4 | 100,0 | +2 741,3 | +34,5 | 58 850,5 | 100,0 | 80 403,4 | 100,0 | +21 552,9 | +36,6 |

Рис. 3. Динамика структуры оборота и объема биржевого рынка в 2005 году (млрд тенге)



Структура оборота KASE в отчетном году относительно 2004 года не претерпела принципиальных изменений (таб. 4, рис. 2).

В месячном разрезе динамика объема сделок на KASE выглядела не вполне традиционной, так как выраженной активности рынка в последнем квартале года, столь характерной для предыдущих лет, не наблюдалось. Наиболее активным биржевым месяцем оказался июнь (рис. 3). На данном рисунке видно, что активизация рынка шла в двух взаимосвязанных секторах – иностранной валюты и репо.

Самыми активными участниками биржевого рынка Казахстана в 2005 году признаны:

- 1) АО "Банк ТуранАлем" – 10,78% от объема всех проведенных на бирже операций, лидер в секторе репо; маркет-мейкер на KASE по доллару США и российскому рублю
- 2) АО "БАНК "КАСПИЙСКИЙ" – 7,13% биржевого оборота
- 3) АО "Народный сберегательный банк Казахстана" – 5,40% биржевого оборота
- 4) АО "Организация, осуществляющая инвестиционное управление пенсионными активами "Premier Asset Management" – 5,35% биржевого оборота
- 5) АО "Казкоммерцбанк" – 5,25% биржевого оборота

В 2005 году АО "ТуранАлем Секьюритис" сохранило на KASE лидирующие позиции по объему сделок купли-продажи НЦБ, а также являлось лидером среди брокерско-дилерских организаций на биржевом рынке ценных бумаг.

Таб. 5. Детальная структура оборота KASE в 2005 году (млн USD, %)

| Сегмент биржевого рынка | Общая структура оборота | | Секторная структура оборота | | Инструментальная структура оборота | | | |
|---------------------------|-------------------------|--------------|-----------------------------|-----------------|------------------------------------|-------------------------|-----------------|--------------|
| | объем | доля | сегмент | объем | доля | инструмент | объем | доля |
| НЦБ | 2 756,3 | 3,4 | размещения | 124,7 | 0,2 | акции | 62,9 | 0,08 |
| | | | | | | облигации | 61,8 | 0,08 |
| | | | ГПА | 28,6 | 0,04 | акции | 28,6 | 0,04 |
| | | | купля-продажа | 2 603,0 | 3,2 | акции | 948,9 | 1,18 |
| | | | вторичного рынка | | | облигации | 1 654,0 | 2,1 |
| Казахстанские ГЦБ | 4 754,2 | 5,9 | размещения | 928,9 | 1,2 | МЕККАМ | 253,7 | 0,3 |
| | | | | | | МЕОКАМ | 398,9 | 0,5 |
| | | | | | | МЕУЖКАМ | 276,2 | 0,3 |
| | | | купля-продажа | 3 825,3 | 4,8 | еврооблигации | 3,8 | 0,005 |
| | | | вторичного рынка | | | ноты НБК | 2 989,3 | 3,7 |
| | | | | | | МЕККАМ | 187,2 | 0,2 |
| | | | | | | МЕОКАМ | 642,3 | 0,8 |
| | | | | | | МЕУЖКАМ | 0,8 | 0,001 |
| | | | | | | муниципальные облигации | 1,9 | 0,002 |
| Иностранные ГЦБ | 0,6 | 0,0007 | купля-продажа | 0,6 | 0,0007 | RU_01_2806 | 0,4 | 0,0005 |
| | | | вторичного рынка | | | RU_02_3003 | 0,2 | 0,0003 |
| Иностранные валюты | 12 044,1 | 15,0 | купля-продажа | 12 044,1 | 15,0 | EUR | 25,0 | 0,031 |
| | | | | | | RUR | 3,8 | 0,005 |
| | | | | | | USD | 12 015,4 | 14,9 |
| Репо | 60 848,2 | 75,7 | автоматическое репо | 57 586,4 | 71,6 | ГЦБ | 55 564,4 | 69,1 |
| | | | "прямое" репо | 3 261,8 | 4,1 | НЦБ | 2 021,9 | 2,5 |
| | | | | | | ГЦБ | 713,1 | 0,9 |
| | | | | | | НЦБ | 2 548,7 | 3,2 |
| Облигации МФО | 0,017 | 0,00002 | купля-продажа | 0,017 | 0,00002 | IBRDD120405 | 0,017 | 0,00002 |
| ВСЕГО | 80 403,4 | 100,0 | | 80 403,4 | 100,0 | | 80 403,4 | 100,0 |

РЫНОК НЕГОСУДАРСТВЕННЫХ ЭМИССИОННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ

ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ

Ниже приводятся основные изменения в нормативных правовых актах и внутренних документах KASE за отчетный период, повлиявшие на развитие биржевого рынка НЦБ в 2005 году.

С 24 января введен в действие новый внутренний документ KASE "Положение о методах проведения торгов", заменивший собой схожие по назначению внутренние документы KASE "Описание методов проведения торгов" и "Правила проведения специализированных торгов по размещению или выпуску ценных бумаг" в связи с чем с этой же даты были утверждены поправки в "Регламент торгов и работы Системы подтверждения", в соответствии с которыми допускается возможность подачи предварительных заявок на торги, проводимые методом непрерывного встречного аукциона. В случае совпадения или пересечения цен таких заявок торги переводятся в режим ожидания, во время которого они проводятся методом франкфуртских торгов. Минимальная продолжительность режима ожидания составляет 15 минут. При переводе торгов листинговыми акциями в режим ожидания торговая сессия по данным акциям продлевается на время нахождения указанных торгов в режиме ожидания, но не более чем до 18:00 ALT. При проведении специализированных торгов по размещению (продаже, выкупу или приобретению) финансового инструмента заявки, при удовлетворении которых используются счета, контролируемые участниками Системы подтверждения, подлежат подтверждению не позднее, чем по истечении 30 минут после окончания периода приема заявок, при проведении торгов по размещению ценных бумаг – 15 минут.

С 20 мая введены в действие Правила признания сделок с ценными бумагами как заключенных с целью манипулирования ценами, утвержденные постановлением Правления АФН от 26 марта 2005 года № 110, в соответствии с которыми сделкой, совершенной с целью манипулирования ценами, признается сделка, заключенная на биржевых торгах методом заключения прямых сделок, если отклонение цены (для сделок с акциями) от средневзвешенной рыночной цены этих ценных бумаг составляет 30 и более процентов, отклонение доходности к погашению (для сделок с облигациями, в том числе государственными) в соответствии с ценой данной сделки от средневзвешенной рыночной доходности этих ценных бумаг к погашению, составляет три и более процентных пункта. Методика расчета средневзвешенной рыночной цены акций и средневзвешенной рыночной доходности облигаций установлена названными правилами.

С 01 июля введены в действие изменения в Приложение 1 к внутреннему документу KASE "Правила деятельности маркет-мейкеров" – "Спецификация статуса маркет-мейкера для членов Биржи по категориям "Р" и "Н"". Указанными изменениями предусмотрено сужение ценового спреда между обязательными котировками специалистов и маркет-мейкеров на покупку и продажу негосударственных облигаций. Значение данного спреда для специалистов и маркет-мейкеров снижено соответственно до одного и двух процентных пунктов (по разнице в абсолютном выражении между значениями доходности к погашению котировок на покупку и продажу) с полутора и трех процентных пунктов.

С 01 июля введены в действие поправки во внутренние документы KASE "Положение о методах проведения торгов" и "Регламент торгов и работы Системы подтверждения". Поправки были разработаны в рамках комплекса мер по совершенствованию метода франкфуртских торгов при биржевой торговле листинговыми акциями. Основными из этих мер стали отказ от обязательности перевода торгов листинговыми акциями в режим ожидания, во время которого они проводятся методом франкфуртских торгов (в случае если какая-либо заявка находилась в торговой системе KASE в неизменном виде не менее 30 минут, то при подаче встречной заявки с совпадающей или пересекающейся ценой торги этими акциями в режим ожидания не переводятся, сделка на основании таких заявок заключается немедленно), и ограничение длительности этого режима 60 минутами.

С 26 июля введены в действие изменения и дополнения в Листинговые правила. Листинговые правила дополнены понятием "инфраструктурная облигация" (как оно определено законом Республики Казахстан "О рынке ценных бумаг") и установлено, что листинговые требования категории "А" не распространяются на эмитентов инфраструктурных облигаций, а в целях включения инфраструктурных облигаций в официальный список KASE категории "А" и их нахождения в нем эмитент данных облигаций должен соответствовать требованиям, установленным соответствующим нормативным правовым актом АФН (постановлением Правления АФН от 15 марта 2004 года № 63). Кроме того, в Листинговые правила включена норма о возможности листинга по категории "А" облигаций, выпущенных товариществами с ограниченной ответственностью.

С 01 декабря введено в действие дополнение во внутренний документ KASE "Регламент торгов и работы Системы подтверждения", которым установлено ограничение времени заключения повторных сделок. Такие сделки могут заключаться по истечении времени проведения торгов соответствующими финансовыми инструментами, но лишь до истечения времени работы Системы подтверждения.

29 декабря Биржевым советом были утверждены дополнения во внутренний документ KASE "Правила деятельности маркет-мейкеров", разработанные в целях усиления ответственности маркет-мейкеров и исключения возможности неисполнения ими сделок за счет использования Системы подтверждения. Дополнения введены в действие с 16 января 2006 года и с этого времени маркет-мейкерам запрещается использовать для объявления обязательных котировок торговые счета, контролируемые через Систему подтверждения. За нарушение данного запрета, а также за неисполнение маркет-мейкерами обязательств по сделкам, заключенным на основании их обязательных котировок, установлен штраф в размере 200 МРП. Помимо этого дополнениями установлено, что несвоевременным исполнением требований по установлению котировок признается неустановление маркет-мейкерами необходимых котировок в течение одной минуты и более, за исключением случаев, предусмотренных спецификациями финансовых инструментов.

С 30 декабря вступил в силу закон Республики Казахстан "О внесении изменений и дополнений в некоторые законодательные акты Республики Казахстан по вопросам лицензирования и консолидированного надзора". В частности, в закон "О банках и банковской деятельности в Республике Казахстан" внесены поправки, в соответствии с которыми БВУ разрешено осуществление сделок с облигациями юридических лиц, чьи ценные бумаги включены в список фондовой биржи, осуществляющей свою деятельность на территории Республики Казахстан, по наивысшей и следующей за наивысшей категории листинга. Ранее названный закон позволял БВУ осуществление сделок только с листинговыми облигациями категории "А" (по классификации KASE). Кроме того, с 30 декабря 2005 года БВУ разрешено осуществление сделок с облигациями иностранных эмитентов, имеющих минимальный требуемый кредитный рейтинг. В указ Президента Республики Казахстан, имеющий силу закона, "Об ипотеке недвижимого имущества" внесено дополнение, установившее для ипотечных организаций ограничение по приобретению акций, за исключением акций финансовых организаций, осуществляющих автоматизацию деятельности ипотечных организаций, и акционерных обществ, не являющихся финансовыми организациями, "акции которых включены в список фондовой биржи, осуществляющей деятельность на территории Республики Казахстан, по наивысшей категории листинга".

В течение 2005 года KASE дважды снижала ставку биржевого сбора по сделкам купли-продажи НЦБ, включенных в официальный список KASE (за исключением ГПА), заключенным методом непрерывного встречного аукциона. С 01 января названная ставка была снижена с 0,04% до 0,03% от суммы сделки с каждой из сторон сделки, с 01 ноября – до 0,02%. Соответствующие изменения внесены во внутренний документ KASE "Положение о членских взносах и биржевых сборах".

Метод непрерывного встречного аукциона (как один из методов открытых торгов) и метод заключения прямых сделок были соответственно основным и дополнительным методами проведения торгов по НЦБ. Большинство участников работало в режиме удаленного доступа.

ТРЕБОВАНИЯ К ЦЕННЫМ БУМАГАМ

В течение 2005 года в постановление Правления АФН "О требованиях к эмитентам и их ценным бумагам, допускаемым (допущенным) к обращению на фондовой бирже, а также к отдельным категориям списка фондовой биржи" от 15 марта 2004 года № 63 (далее в настоящей главе – Постановление) и внутренние документы KASE ("Листинговые правила" и "Листинговые требования к иностранным ценным бумагам и казахстанским депозитарным распискам") был внесен ряд изменений и дополнений.

В Постановление в 2005 году поправки в виде изменений и дополнений вносились трижды. При этом в отчетном году после регистрации в Министерстве юстиции Республики Казахстан вступило в действие 4 поправки, одна из которых была утверждена постановлением Правления АФН в конце ноября 2004 года.

Наиболее существенные из внесенных в Постановление изменений касались снижения требований к эмитентам, чьи ценные бумаги включаются в официальный список биржи по следующей за наивысшей категорией и входят в ней. Так, требования по размеру собственного капитала и активов для таких эмитентов были снижены с 300 000 до 200 000 МРП, требова-

Таб. 6. Листинговые требования KASE к акциям и корпоративным облигациям казахстанских эмитентов⁶

| Предъявляемые требования | На конец 2005 года |
|---|--|
| Категория "А" официального списка | |
| Организационно-правовая форма | при листинге акций – акционерное общество, при листинге облигаций – акционерное общество или товарищество с ограниченной ответственностью |
| Срок существования | не менее трех лет ⁷ |
| Наличие чистого дохода | за последний год или за два любых года из трех последних лет |
| Просроченная задолженность по находящимся в обращении ценным бумагам и иным обязательствам превышающим 10% от активов | должна отсутствовать |
| Наличие маркет-мейкера по акциям/облигациям | обязательно |
| Стандарты финансовой отчетности | для акционерных обществ – МСФО, для товариществ с ограниченной ответственностью – КСБУ или МСФО |
| Аудит | ежегодно аудиторской организацией, соответствующей критериям Всемирного Банка, которые установлены им для аудиторских организаций в целях аудита проектов, реализуемых в Республике Казахстан за счет кредитов или грантов Всемирного Банка ⁸ |
| При листинге акций – количество объявленных акций | простых – не менее 100 000 штук, привилегированных – не менее 10 000 штук |
| При листинге облигаций – объем выпуска облигаций | не менее 300,0 млн тенге и 20,0 тыс. штук облигаций |
| Собственный капитал | не менее 1 200 000 МРП и не может быть меньше уставного капитала ⁹ |
| Размер активов (финансовые организации) | не менее 5 000 000 МРП |
| Объем продаж за год (нефинансовые организации) | не менее 1 200 000 МРП |
| Категория "В" официального списка | |
| Организационно-правовая форма | при листинге акций – акционерное общество, при листинге облигаций – не устанавливается |
| Срок существования | не менее одного года |
| Наличие чистого дохода | за последний год – при включении, за один любой из трех последних лет – при обращении |
| Стандарты финансовой отчетности | для акционерных обществ – МСФО, для других организационно-правовых форм – КСБУ или МСФО |
| Аудит | ежегодно любым аудитором |
| При листинге акций – количество объявленных акций | простых – не менее 100 000 штук, привилегированных – не менее 10 000 штук |
| При листинге облигаций – объем выпуска облигаций | не менее 50,0 млн тенге и 3 000 штук облигаций |
| Собственный капитал | не менее 200 000 МРП и не может быть меньше уставного капитала |
| Размер активов (финансовые организации) | не менее 1 000 000 МРП |
| Объем продаж за год (нефинансовые организации) | не менее 50 000 МРП |

⁶ В соответствии с Постановлением и Листинговыми правилами.

⁷ Может быть произведен зачет срока существования организации (организаций), в результате реорганизации которой (которых) был создан эмитент, а также установлен меньший срок существования для эмитентов, единственным акционером которых является государство.

⁸ Критериям Всемирного Банка на конец 2005 года соответствовали аудиторы из "Большой четверки" и ТОО "BDO Казахстанаудит".

⁹ Размер МРП, установленный законодательством о государственном бюджете на 2005 год, составлял 971 тенге.

ния по объему продаж по основной деятельности – с 300 000 до 50 000 МРП. Помимо этого было изменено требование по наличию чистого дохода у эмитента, чьи ценные бумаги включаются в официальный список биржи по следующей за наивысшей категорией и находятся в ней. Если ранее применялось требование к наличию чистого дохода за последний завершённый финансовый год или за два любых из трех последних завершённых финансовых года, то в соответствии с внесенными изменениями – за последний завершённый финансовый год при включении ценных бумаг эмитента в указанную категорию и за один любой из трех последних завершённых финансовых года – при нахождении ценных бумаг в ней.

В 2005 году в Постановление была добавлена норма, которая разрешает включение в официальный список биржи по наивысшей категории и нахождение в нем облигаций, выпущенных товариществами с ограниченной ответственностью (ранее – только акционерными обществами), а также требование по наличию у эмитентов утвержденного общим собранием акционеров кодекса корпоративного управления (содержащего положения Кодекса корпоративного управления, одобренного на заседании Совета эмитентов 21 февраля 2005 года), которое распространяется на эмитентов, чьи ценные бумаги включаются в официальный список биржи обеих категорий (за исключением товариществ с ограниченной ответственностью).

Кроме того, Постановление было дополнено требованиями к эмитентам инфраструктурных облигаций, которые ограничиваются требованиями к аудиту годовой финансовой отчетности таких эмитентов, наличию у них кодекса корпоративного управления и маркет-мейкера по их ценным бумагам, отсутствием в их учредительных и эмиссионных документах норм, ущемляющих или ограничивающих права собственников ценных бумаг на их передачу (отчуждение). Другие изменения и дополнения, внесенные в По-

Таб. 7. Листинговые требования KASE к акциям и облигациям иностранных эмитентов, в том числе являющимся базовым активом КДР¹⁰

| Предъявляемые требования | На конец 2005 года |
|---|---|
| Категория "А" официального списка | |
| Организационно-правовая форма | при листинге акций – предусматривающая свободное обращение акций, при листинге облигаций – не устанавливается |
| Срок существования эмитента | не менее трех лет |
| Собственный капитал | не менее 100 млн USD или эквивалента этой суммы |
| Наличие чистого дохода | при листинге – за каждый год из трех последних лет, при обращении – ежегодно ¹¹ |
| Стандарты финансовой отчетности | IAS или GAAP США |
| Аудит | ежегодно аудитором из "Большой четверки" |
| При листинге акций – долгосрочная кредитная рейтинговая оценка эмитента в иностранной валюте, при листинге облигаций – рейтинговая оценка облигаций | не ниже "А" по Standard & Poor's и Fitch или "A2" по Moody's |
| Просроченная задолженность по находящимся в обращении ценным бумагам и иным обязательствам превышающим 10% активов | должна отсутствовать |
| Наличие маркет-мейкера по акциям/облигациям на KASE | обязательно |
| Категория "В" официального списка | |
| Организационно-правовая форма | при листинге акций – предусматривающая свободное обращение акций, при листинге облигаций – не устанавливается |
| Срок существования эмитента | не менее трех лет |
| Собственный капитал | не менее 10 млн USD или эквивалента этой суммы |
| Наличие чистого дохода | при листинге – за последний год, при обращении – ежегодно ¹¹ |
| Стандарты финансовой отчетности | IAS или GAAP США |
| Аудит | ежегодно аудитором из "Большой четверки" |
| При листинге акций – долгосрочная кредитная рейтинговая оценка эмитента в иностранной валюте, при листинге облигаций – рейтинговая оценка облигаций | не ниже "В" по Standard & Poor's и Fitch или "B2" по Moody's |
| Просроченная задолженность по находящимся в обращении ценным бумагам и иным обязательствам превышающим 10% активов | должна отсутствовать |
| Наличие маркет-мейкера по акциям/облигациям на KASE | обязательно |

¹⁰ В соответствии с Постановлением и Листинговыми правилами.

¹¹ В ходе обращения допускается отсутствие чистого дохода не более чем за один финансовый год.

Таб. 8. Динамика структуры торговых списков KASE в 2005 году

| Категория | На 01.01.05 | | На 01.01.06 | |
|--------------|-------------|-----------|-------------|-----------|
| | ценн. бумаг | эмитентов | ценн. бумаг | эмитентов |
| A | 132 | 49 | 189 | 61 |
| B | 42 | 32 | 46 | 35 |
| A+B | 174 | 79 | 235 | 94 |
| N | 2 | 2 | 8 | 8 |
| ВСЕГО | 176 | 80 | 243 | 99 |

A: официальный список, категория "А"
B: официальный список, категория "В"
A+B: официальный список
N: сектор "Нелистинговые ценные бумаги"

становление и вступившие в действие в 2005 году, носили уточняющий либо редакционный характер.

В Листинговые правила изменения и дополнения в течение 2005 года вносились 3 раза и в основном дублировали поправки, которые были внесены в Постановление, в том числе норму, разрешающую включение в официальный список KASE категории "А" облигаций товариществ с ограниченной ответственностью, требование по наличию у эмитентов, чьи ценные бумаги включаются в официальный список KASE обеих категорий и находятся в нем (за исключением товариществ с ограниченной ответственностью), утвержденного общим собранием их акционеров кодекса корпоративного управления, и требования к эмитентам инфраструктурных облигаций (точнее – ссылку на требования, установленные в Постановлении). Прочие изменения и дополнения в Листинговые правила, которые были внесены в 2005 году, носили редакционный и уточняющий характер.

Во внутренний документ биржи "Листинговые требования к иностранным ценным бумагам и казахстанским депозитарным распискам" в течение 2005 года поправки вносились только один раз и носили редакционный характер.

На конец 2005 года на KASE к ценным бумагам резидентов Республики Казахстан предъявлялись листинговые требования, приведенные в таб. 6, к иностранным ценным бумагам и КДР – в таб. 7.

ТОРГОВЫЕ СПИСКИ KASE

В 2005 году на бирже существовало четыре списка НЦБ, допущенных к торговле на KASE:

- ◆ официальный список ценных бумаг, категория "А"
- ◆ официальный список ценных бумаг, категория "В"
- ◆ список "Нелистинговые ценные бумаги"
- ◆ список ГПА

Каждый из первых трех названных секторов делился на сектор акций и сектор облигаций, причем во всех этих секторах могли торговаться как ценные бумаги резидентов Республики Казахстан, так и иностранных эмитентов.

Ценные бумаги

Всего в торговых списках KASE на 01 января 2006 года находилось 243 наименования ценных бумаг 99 эмитентов. Число наименований ценных бумаг за год выросло на 38,1% (в 2004 году наблюдалось падение на 2,2%), эмитентов – на 23,8% (рост на 24,5%). Более подробная информация об изменении структуры торговых списков без учета ГПА представлена в таблице 8 и на диаграммах (рис. 4 и рис. 5).

Динамика официального списка KASE сохранила основную тенденцию предыдущих лет: расширение числа допущенных к торгам финансовых инструментов происходило в основном за счет листинга ценных бумаг по категории "А". По итогам 2005 года официальный список KASE вырос на 61 наименование ценных бумаг. При этом по категории "А" число инструментов увеличилось на 57, по категории "В" – лишь на 4. Та же закономерность наблюдается и в отношении числа эмитентов, чьи ценные бумаги были допущены к торговле на KASE в рамках официального списка. Их количество выросло за год по категории "А" на 12, по категории "В" – на 3, по всему официальному списку – на 15.

Результаты анализа инструментальной структуры официального списка KASE показывают, что список категории "А" рос в основном за счет включения в него, как и прежде, облигаций (50 из 57 новых наименований ценных бумаг). В списке категории "В" наблюдалась обратная ситуация: число акций увеличилось на пять наименований, тогда как количество облигаций снизилось на один (за счет регламентного погашения выпуска).

Капитализация

Методика расчета капитализации биржевого рынка НЦБ в 2005 году не изменилась относительно предыдущего отчетного периода. По-прежнему

Рис. 4. Число допущенных к торгам в 2005 году НЦБ (на конец периода)

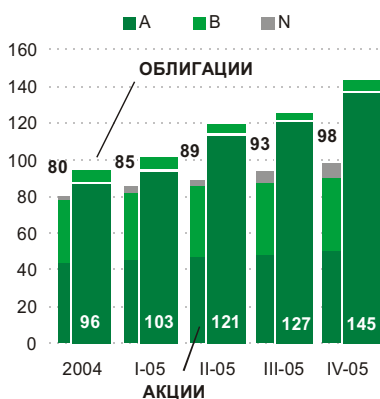
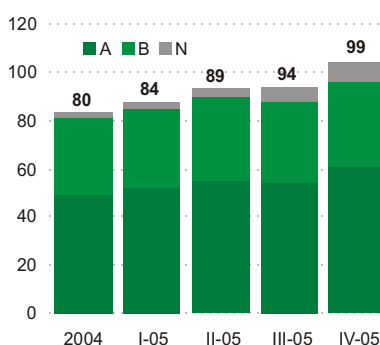


Рис. 5. Количество эмитентов, чьи ценные бумаги были допущены к торгам в 2005 году



для определения капитализации рынка акций учитывались последние рыночные цены акций официального списка KASE и число акций, находящихся в обращении, подтвержденное данными регистраторов – выписками из систем реестров держателей ценных бумаг, при их отсутствии – свидетельствами о государственной регистрации выпусков ценных бумаг или информацией эмитентов. При отсутствии рыночных цен акций (то есть при отсутствии сделок с ними) в подсчет принималась их номинальная стоимость. В связи с тем, что в законе Республики Казахстан "Об акционерных обществах" от 13 мая 2003 года понятие номинальной стоимости акции применительно ко вторичному рынку ценных бумаг исключено, новые выпуски акций, зарегистрированные после введения названного закона в действие, характеризовались лишь ценами размещения акций, которые определялись советами директоров акционерных обществ и должны были получить подтверждение на рынке в процессе первичного размещения ценных бумаг. Принимая во внимание данное обстоятельство, в отчетном году, как и в предыдущем, при отсутствии сделок на биржевом рынке с акциями официального списка, выпущенными в рамках нового правового поля, KASE принимало цену таких акций равной нулю и фактически не учитывало ее при расчете капитализации рынка акций.

Капитализация рынка облигаций, как и раньше, отражала текущую стоимость корпоративного долга, по выпускам облигаций, которые были включены в официальный список KASE. В случае отсутствия сделок с какими-либо облигациями при подсчете капитализации учитывалась их номинальная стоимость.

И тот, и другой показатели капитализации выражались в долларах США, пересчет осуществлялся по текущему биржевому курсу тенге к доллару.

Капитализация биржевого рынка акций выросла в 2005 году в долларовом выражении в 2,7 раза с \$ 3,941 млрд до \$ 10,521 млрд (в 2004 году данный показатель увеличился на 62,5%). В тенговом эквиваленте рост данного показателя оценивается в 174,3% – с 512,3 млрд тенге на начало 2005 года до 1 407,4 млрд тенге на его конец.

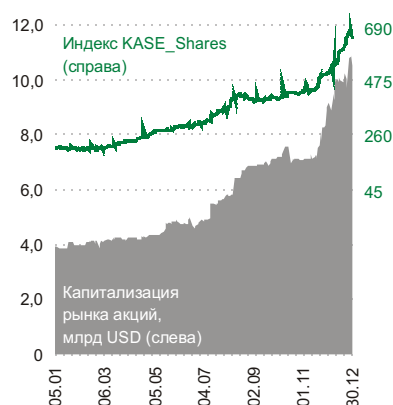
Факторами, влияющими на изменение капитализации данного сегмента рынка, являются:

- ✦ изменения в торговых списках (то есть результат листинга на KASE новых акций и делистинг ранее включенных)
- ✦ изменение величины оплаченного уставного капитала листинговых компаний
- ✦ динамика цен торговывшихся на KASE в течение года акций
- ✦ получение на KASE в течение года рыночной оценки акциями, которые на начало года ее не имели

Результаты проведенных исследований показывают, что изменения в торговых списках KASE в 2005 году обусловили снижение капитализации рынка акций на 60,9 млрд тенге (более \$ 450 млн). Листинг по категории "А" привилегированных акций трех казахстанских банков – АО "Народный сберегательный банк Казахстана", АО "Альянс Банк" и АО "Банк ЦентрКредит", а также простых акций АО "GLOTUR" (ГЛОТУР), АО "ПАВЛОДАРЭНЕРГО-СЕРВИС" и АО "Страховая компания "Евразия" не смог компенсировать отрицательной динамики, обусловленной делистингом привилегированных акций АО "Народный сберегательный банк Казахстана", простых акций АО "МИНЕРАЛ" и АО "С.А.С.", причем делистинг последнего стал решающим, поскольку капитализация данной компании на момент делистинга составляла порядка 78,8 млрд тенге (\$ 589 млн). Листинг, равно как и делистинг акций других компаний не оказал влияния на уровень капитализации, вследствие отсутствия их рыночной оценки.

Изменения величины оплаченного уставного капитала листинговых компаний и получение их акциями первой рыночной оценки оказали незначительное (немногим более 3% или 327,3 млрд тенге) положительное влияние на динамику капитализации. Из числа акций, не имевших рыночной оценки на начало 2005 года, в течение года ее получили только простые акции АО "KazTransCom". Изменение размера оплаченного уставного капитала в сторону увеличения произошло у 31 листинговой компании.

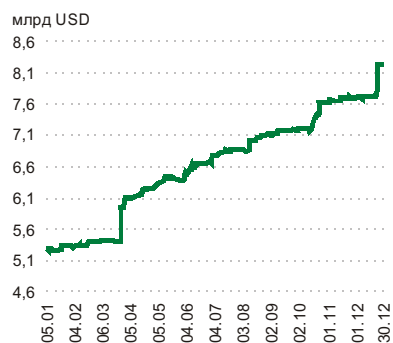
Рис. 6. Капитализация рынка акций и динамика индекса KASE_Shares в 2005 году



Таб. 9. Отраслевая структура официального списка KASE (акции по рыночной стоимости)

| Отрасль | 2005 год | | 2004 год | |
|----------------------|-----------------|--------------|----------------|--------------|
| | млн USD | % | млн USD | % |
| Финансы | 4 525,2 | 43,0 | 1 312,9 | 33,3 |
| Нефтяной комплекс | 2 609,8 | 24,8 | 708,4 | 18,0 |
| Связь | 2 170,1 | 20,6 | 585,3 | 14,9 |
| Горнорудный комплекс | 894,9 | 8,5 | 576,1 | 14,6 |
| Пищевая пром-сть | 39,9 | 0,4 | 38,0 | 1,0 |
| Торговля | 35,4 | 0,3 | 622,0 | 15,8 |
| Другое | 246,0 | 2,3 | 98,0 | 2,5 |
| Итого | 10 521,2 | 100,0 | 3 940,7 | 100,0 |

Рис. 7. Капитализация биржевого рынка корпоративных облигаций в 2005 году



Таб. 10. Отраслевая структура официального списка KASE (облигации)

| Отрасль | 2005 год | | Разница рынок / номинал* | 2004 год | | |
|------------------------|----------------|--------------|--------------------------|----------------|--------------|--------------|
| | млн USD | доля, % | | млн USD | доля, % | |
| Финансы | 7 561,1 | 91,7 | +2,7% | 4 751,1 | 90,1 | +3,2% |
| Нефтяной комплекс | 272,3 | 3,3 | +3,2% | 249,2 | 4,7 | +5,4% |
| Связь | 32,7 | 0,4 | -0,9% | 37,6 | 0,7 | +0,3% |
| Горнорудный комплекс | 79,5 | 1,0 | +1,1% | 66,4 | 1,3 | +1,4% |
| Пищевая промышленность | 87,5 | 1,1 | +1,6% | 50,6 | 1,0 | +2,0% |
| Торговля | 111,2 | 1,3 | +0,5% | 57,9 | 1,1 | +0,3% |
| Электроэнергетика | 33,7 | 0,4 | +3,0% | 9,3 | 0,2 | +2,7% |
| Другое | 69,8 | 0,8 | +3,2% | 53,7 | 1,0 | +5,8% |
| Итого | 8 247,7 | 100,0 | +2,6% | 5 275,8 | 100,0 | +3,2% |

* Разница между рыночной и номинальной стоимостью долга.

Основным фактором (с весом более 95%), действие которого привело к почти трехкратному росту капитализации в 2005 году, оказалась позитивная динамика цен акций листинговых компаний. Абсолютными лидерами здесь стали простые акции АО "СНПС–Актобемунайгаз" с ростом на 312,1%, простые и привилегированные акции АО "Банк ТуранАлем" – 212,5% и 180,5% соответственно и простые акции АО "Казахтелеком" – 271,1%. Решающее влияние указанного фактора подтверждается и высокой корреляцией показателя капитализации с поведением индекса KASE_Shares (рис. 6), который рассчитывается по лучшим котировкам спроса маркет–мейкеров.

Отраслевая структура официального списка акций KASE в 2005 году не претерпела серьезных изменений (таб. 9). Здесь, как и ранее, лидируют финансовый сектор и нефтегазовые компании. Их доля в капитализации биржевого рынка акций выросла за год на 9,7% и 6,8% соответственно. Ростом отмечена также доля компаний связи, в то время как горнорудный комплекс и предприятия торговли сдали свои позиции на 6,1% и 15,4% соответственно. Доля остальных отраслей экономики, представленных в официальном списке KASE, мало изменилась и по–прежнему остается незначительной.

Капитализация биржевого рынка облигаций в отчетном периоде (рис. 7) увеличилась на \$ 2,972 млрд до \$ 8,248 млрд или в 1,6 раза (в 2004 году рост оценивался в \$ 2,674 млрд или в 2,1 раза). В тенговом эквиваленте рост оценивается в 60,9% – с 685,9 млрд тенге на начало года до 1 103,3 млрд тенге на его конец. Как в предыдущие годы, основное влияние на данный показатель оказывало расширение официального списка KASE. Несмотря на то, что из этого списка в 2005 году были исключены (в связи с их погашением) облигации восьми наименований, листинг новых ценных бумаг с избытком компенсировал эти потери. Изменение капитализации данного сегмента рынка ввиду динамики цен, равно как и в результате частичного досрочного погашения облигаций, было незначительным.

Отраслевая структура официального списка облигаций KASE в 2005 году относительно предыдущего года не изменилась (таб. 10). Как и раньше, абсолютным лидером здесь является финансовый сектор, на долю которого приходится более 90% рыночной стоимости долга, в то время как на долю нефтегазового комплекса – всего 3,3%, на долю остальных секторов – 5,0%.

ТОРГИ НЕГОСУДАРСТВЕННЫМИ ЭМИССИОННЫМИ ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ

Оборот биржевого рынка НЦБ в 2005 году продолжал расти с высокой скоростью. Общий объем сделок с акциями и корпоративными облигациями оценивается в 367,8 млрд тенге или в эквиваленте \$ 2 756,3 млн. Относительно 2004 года оборот вырос на 119,8 млрд тенге (\$ 926,3 млн) или на 48,3% (50,6% в долларовом эквиваленте). В 2004 году суммарный объем сделок с НЦБ на KASE вырос на 95,3 млрд тенге (\$ 804,8 млн), скорость роста в целом была выше – 62,4% в тенге и 78,5% в долларовом эквиваленте. Детальные данные по объему и структуре оборота приводятся в таблице 11.

Таб. 11. Объем торгов НЦБ на KASE и секторная структура оборота

| Месяц | Первичный рынок | | Сектор биржевого рынка НЦБ | | | | ИТОГО | |
|-----------------------|------------------|-----------------|----------------------------|------------------|-----------------|----------------|--------------------|------------------|
| | тыс. USD | млн KZT | Купля-продажа | | Сектор ГПА | | тыс. USD | млн KZT |
| | | | тыс. USD | млн KZT | тыс. USD | млн KZT | | |
| Январь | 18 554,4 | 2 415,8 | 160 653,8 | 20 902,6 | – | – | 179 208,2 | 23 318,4 |
| Февраль | – | – | 117 942,9 | 15 348,5 | – | – | 117 942,9 | 15 348,5 |
| Март | – | – | 126 036,6 | 16 469,3 | – | – | 126 036,6 | 16 469,3 |
| I квартал | 18 554,4 | 2 415,8 | 404 633,3 | 52 720,3 | 0 | 0 | 423 187,7 | 55 136,1 |
| Апрель | 4 547,9 | 597,8 | 127 934,8 | 16 797,4 | – | – | 132 482,7 | 17 395,1 |
| Май | 14 822,9 | 1 947,2 | 211 257,9 | 27 769,6 | – | – | 226 080,8 | 29 716,8 |
| Июнь | – | – | 174 222,3 | 23 410,0 | – | – | 174 222,3 | 23 410,0 |
| II квартал | 19 370,7 | 2 544,9 | 513 415,0 | 67 977,0 | – | – | 532 785,8 | 70 521,9 |
| Июль | – | – | 224 551,5 | 30 475,1 | – | – | 224 551,5 | 30 475,1 |
| Август | 7 235,4 | 978,8 | 302 524,9 | 41 002,2 | – | – | 309 760,3 | 41 981,1 |
| Сентябрь | 10 137,7 | 1 368,7 | 245 995,9 | 33 014,6 | – | – | 256 133,7 | 34 383,3 |
| III квартал | 17 373,1 | 2 347,5 | 773 072,4 | 104 491,9 | 0 | 0 | 790 445,5 | 106 839,4 |
| Октябрь | 4 086,4 | 547,2 | 241 012,1 | 32 257,8 | 2 186,6 | 296,7 | 247 285,0 | 33 101,7 |
| Ноябрь | 32 928,1 | 4 424,5 | 249 470,3 | 33 462,7 | 26 382,6 | 3 582,2 | 308 781,1 | 41 469,5 |
| Декабрь | 32 429,4 | 4 336,6 | 421 364,8 | 56 399,7 | – | – | 453 794,3 | 60 736,3 |
| IV квартал | 69 443,9 | 9 308,3 | 911 847,2 | 122 120,2 | 28 569,2 | 3 878,9 | 1 009 860,4 | 135 307,5 |
| ВСЕГО 2005 год | 124 742,2 | 16 616,6 | 2 602 967,9 | 347 309,4 | 28 569,2 | 3 878,9 | 2 756 279,3 | 367 804,9 |
| Структура | 4,5% | | 94,4% | | 1,0% | | 100,0% | |

Справочно 2004 год:

| | | | | | | | | |
|------------------|------------------|-----------------|--------------------|------------------|-----------------|----------------|--------------------|------------------|
| ВСЕГО | 156 280,7 | 21 138,1 | 1 663 308,3 | 225 412,8 | 10 407,7 | 1 442,5 | 1 829 996,7 | 247 993,3 |
| Структура | 8,5% | | 90,9% | | 0,6% | | 100,0% | |

Тренд 2005 к 2004:

| | | | | | | | | |
|-------------|-----------|----------|------------|------------|-----------|----------|------------|------------|
| в деньгах | -31 538,5 | -4 521,5 | +939 659,6 | +121 896,7 | +18 161,5 | +2 436,5 | +926 282,6 | +119 811,6 |
| в процентах | -20,2% | -21,4% | +56,5% | +54,1% | +174,5% | +168,9% | +50,6% | +48,3% |

Первичный рынок

Нормативная база KASE, регламентирующая проведение размещений НЦБ на бирже, в 2005 году не менялась.

Доля размещений в общем обороте НЦБ на KASE в отчетном периоде несколько снизилась. В 2001 году этот показатель составлял 14,8%, в 2002 году – 5,5%, в 2003 году – 9,4%, в 2004 году – 8,5%, в 2005 году – 4,5%. Отсюда следует, что KASE удалось в целом сохранить свои позиции на данном рынке. Однако проведение публичных размещений ценных бумаг в Казахстане по-прежнему является исключением. Традиционно целевое размещение по подписке оказывается более эффективным, нежели публичное.

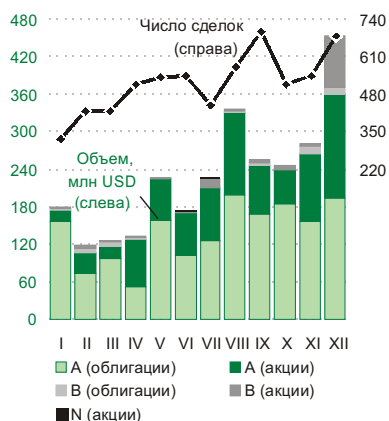
Всего в 2005 году на KASE проведено 21 (48)¹² результативное размещение (доразмещение) корпоративных облигаций восьми наименований и акций двух наименований. Размещения осуществлялись путем проведения специализированных торгов с удовлетворением конкурентных заявок по поданной цене или по цене отсечения. За год было проведено 22 (13) специализированных торгов. Продавая свои акции и облигации на первичном рынке KASE, эмитентам удалось привлечь в 2005 году 16 616,6 (21 138,1) млн тенге, что по текущим курсам, действующим на даты заключения сделок, составляет эквивалент \$ 124,7 (\$ 156,3) млн. Всего в данном секторе рынка торговой системой KASE зарегистрировано 46 (119) сделок.

Таб. 12. Доля участия основных категорий инвесторов в покупке НЦБ на KASE при размещении в 2005 году

| Код бумаги | Сумма сделок, млн KZT | Доля первичного рынка KASE, % | Процент от объема эмиссии облигаций | Доля участия, % от объема покупки | | | |
|--------------|-----------------------|-------------------------------|-------------------------------------|-----------------------------------|----------------|--------------------------|-------------------|
| | | | | БВУ | Брокеры-дилеры | Клиенты брокеров-дилеров | ООИУПА за счет ПА |
| АТФBe4 | 13,3 | 0,1 | 0,1 | – | 100,0 | – | – |
| CSBNe1 | 533,8 | 3,2 | 2,7 | – | – | – | 100,0 |
| HSBK | 939,4 | 5,7 | X | – | – | 99,9 | 0,1 |
| HSBKb10 | 3,8 | 0,0 | 0,1 | – | 100,0 | – | – |
| HSBKb6 | 200,0 | 1,2 | 100,0 | – | – | – | 100,0 |
| HSBKb7 | 2 215,8 | 13,3 | 57,0 | 71,4 | – | – | 26,4 |
| HSBKb8 | 769,5 | 4,6 | 19,4 | – | 0,5 | 12,9 | 86,5 |
| HSBKp1 | 7 469,4 | 45,0 | X | – | 0,1 | – | 99,9 |
| KZIKb12 | 50,8 | 0,3 | 1,0 | 100,0 | – | – | – |
| KZIKb13 | 4 420,7 | 26,6 | 90,0 | 68,5 | 1,5 | 0,3 | 29,8 |
| Итого | 16 616,6 | 100,0 | 48,1 | 28,0 | 0,6 | 6,3 | 64,8 |

¹² В этом абзаце в скобках приводятся соответствующие данные 2004 года.

Рис. 8. Активность рынка и структура оборота НЦБ в секторе купли-продажи в 2005 году, включая ГПА



Судя по приведенным в таблице 12 данным, основными участниками биржевых размещений НЦБ по-прежнему остаются субъекты пенсионного рынка. По сравнению с 2004 годом их доля в суммарном объеме размещенных НЦБ выросла наряду с ростом доли БВУ на фоне сокращения доли брокеров-дилеров и их клиентов.

Доля размещенных на открытом рынке облигаций от суммарного объема их выпусков возросла по сравнению с предыдущим годом с 23% до 48,8%.

Наиболее активным участником первичного рынка НЦБ на KASE в 2005 году, судя по объему купленных на специализированных торгах ценных бумаг, является АО "ООИУПА "Жетысу". На его долю приходится 34,9% от стоимости купленных акций и облигаций. На втором месте – АО "НПФ Народного Банка Казахстана" (21,5%), на третьем – АО "АТФБанк" (8,6%). Всего же на первичном рынке НЦБ в качестве покупателей работало в отчетном году от своего имени и от имени своих клиентов 14 членов KASE категории "Р".

Вторичный рынок

Вторичный рынок НЦБ в 2005 году был, как и раньше, представлен сектором купли-продажи акций и корпоративных облигаций в рамках их вторичного обращения, а также сектором торговли ГПА. Как видно из таблицы 11, относительно 2004 года доли секторов рынка, принципиально не изменились.

Как и раньше, торги НЦБ на KASE проводились по рабочим дням в ТС с 11:30 до 17:00 ALT в рамках единственной сессии. Продажа ГПА осуществлялась уполномоченными брокерами-дилерами в этом же временном промежутке с использованием основного торгового метода KASE.

Распределение объема сделок купли-продажи НЦБ по месяцам в 2005 году было неравномерным (рис. 8) и зависело от действия самых различных факторов. Особенно активными были:

- ✦ август (благодаря продаже на KASE ГПА АО "КАЗЦИНК", проведения одной крупной рыночной сделки с привилегированными акциями и облигациями АО "Народный сберегательный банк Казахстана")
- ✦ декабрь (в результате активизации торговли акциями официального списка категории "А" ввиду резкого увеличения их стоимости)

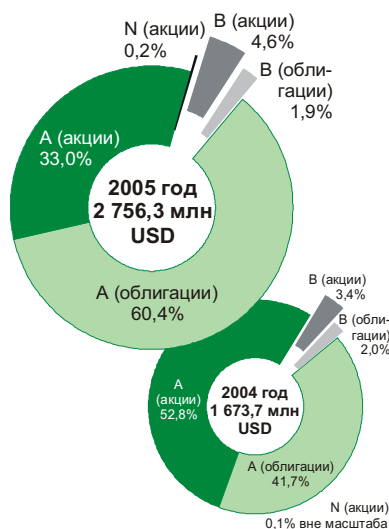
Структура оборота вторичного рынка НЦБ относительно 2004 года не претерпела значительных изменений (рис. 9). Биржевой рынок НЦБ сохранил свою ориентацию на работу с инструментами наиболее высокого инвестиционного качества (категории "А" официального списка KASE) и углубил ее.

Всего в 2005 году на биржевом вторичном рынке НЦБ были заключены сделки со 180 (140)¹³ различными инструментами, в том числе с акциями 42 (35) наименований и облигациями 115 (75) наименований официального списка категории "А", акциями 15 (16) наименований и облигациями 7 (9) наименований официального списка категории "В", нелистинговыми акциями 6 (3) наименований и 3 (8) ГПА.

В течение отчетного года ТС KASE на вторичном рынке НЦБ зарегистрировано 6 189 (4 555) сделок¹⁴ с 54 190 770 458 (43 289 790 215) ценными бумагами. Все 250 (252) проведенных торгов (252) были результативными. Объем торгов за день варьировал от \$ 93,7 тыс. (\$ 3,6 тыс.) до \$ 77,3 млн (\$ 176,5 млн) и в среднем за год оценивается в \$ 10,5 млн (\$ 6,7 млн). Среднее значение месячного оборота – \$ 219,3 млн (\$ 139,5 млн) или 29,3 млрд (18,9 млрд) тенге. Данные по месяцам и кварталам представлены в таблице 11.

Положительной тенденцией года стало снижение доли прямых сделок с НЦБ, заключенных на бирже (рис. 10). По результатам 2002 года на прямые сделки пришлось 12,1% от общего объема заключенных сделок (23,7% от общего количества сделок), в 2003 году на них пришлось 41,1% (39,9%), в 2004 году – 58,3% (59,0%), а в 2005 году – 34,1% (33,4%).

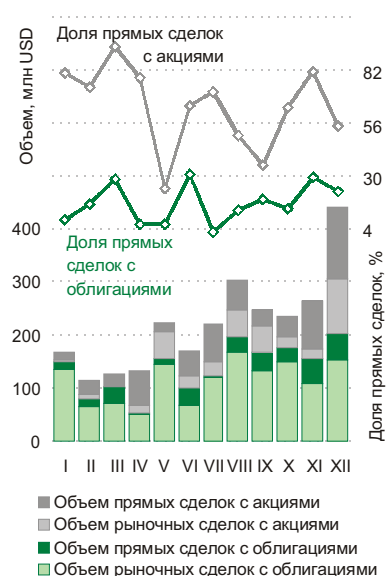
Рис. 9. Распределение объема сделок вторичного биржевого рынка по типу ценных бумаг и категориям списков (включая ГПА)



¹³ В этом и следующем абзацах в скобках приводятся соответствующие показатели 2004 года.

¹⁴ Учитываются только сделки, по которым проведены расчеты, с учетом ГПА.

Рис. 10. Объемы (слева) и доля (справа) различного типа сделок с НЦБ в секторе купли-продажи в 2005 году



Всего в заключении сделок купли-продажи НЦБ на KASE в отчетном году принимало участие 46 (40)¹⁵ членов биржи категорий "Р" и "Н": 27 (21) брокерско-дилерских компаний, 10 (12) ББУ, 7 (6) субъектов пенсионного рынка, АО "Банк Развития Казахстана" и НБК. На долю банков и их клиентов пришлось 8,2% (4,6%) брутто-оборота сектора, на долю брокерско-дилерских компаний и их клиентов – 78,3% (83,9%), на долю ООИУПА – 13,1% (7,7%). Наиболее активный участник контролировал 22,2% (27,5%) всего объема сделок, два – 32,8% (37,5%), три – 39,2% (45,8%), пять – 50,7% (60,5%). По сделкам открытого рынка наиболее активный участник контролировал 12,7% (13,0%) всего объема сделок, два – 21,0% (25,7%), три – 28,4% (37,2%), пять – 40,4% (53,3%). Наиболее активным участником сектора по рыночным сделкам в 2005 году стало АО "ТуранАлем Секьюритис", на втором месте – АО "RG Securities" (8,4% брутто-оборота), на третьем – АО "KG Securities" (7,3%).

Сектор купли-продажи акций

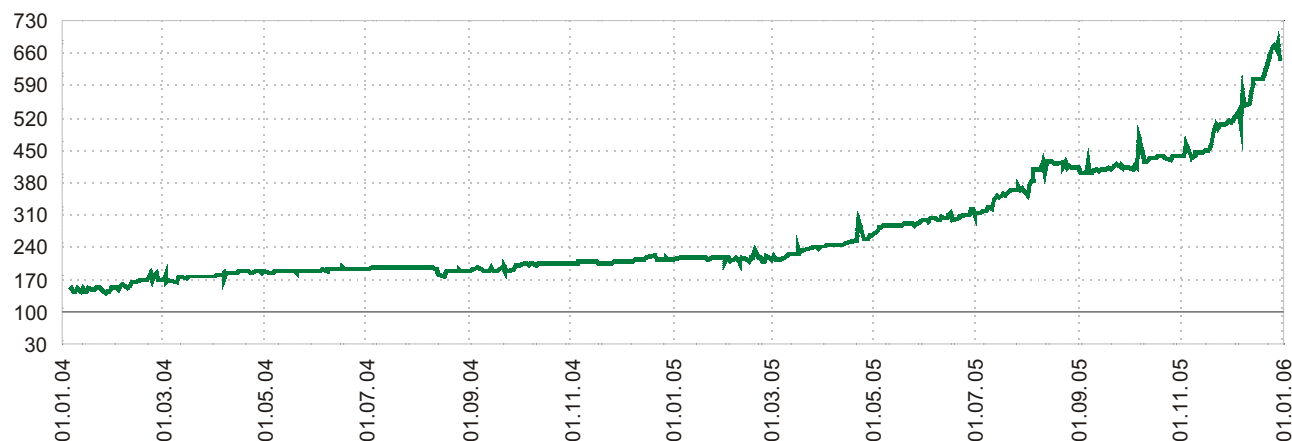
Объем сделок с акциями вырос за 2005 год на \$ 6,6 млн (на 0,7%) или на 659,5 млрд тенге (на 0,5%) до \$ 948,9 млн (126,8 млрд тенге). Число сделок снизилось с 2 837 до 2 638. При этом число наименований акций, вовлеченных в сделки, выросло относительно 2004 года с 54 до 62.

Динамика индекса KASE_Shares представлена рис. 11. Показатель, как и в 2004 году, рассчитывался не по ценам сделок, а по лучшим котировкам спроса при учете рыночной капитализации эмитентов акций. За отчетный год индекс KASE_Shares вырос на 203% с 213,37 до 646,42 (+433,05 пункта). Как показывают результаты проведенного анализа, рост этот был обеспечен годовым позитивным изменением цен спроса на: UTMKp (+59 900,0%), KZZN (+331,0%), AMGZ (+309,8%), CSBN (+309,4%), ATFB (+300,0%), KZTK (+261,8%), BTAS (+201,2%), KKGB (+195,9%), KZTKp (+149,2%), BTASp (+117,4%)¹⁶.

В течение 2005 года ростом средневзвешенных дневных цен характеризовалось 55% наименования акций, вовлеченных в сделки, падением – 21%, неизменным курсом – 3%. Остальные инструменты в 2005 году не торговались. Соответствующие показатели 2004 года: 44%, 20%, 9%. Позитивное изменение цен акций в 2005 году наблюдалось в диапазоне от 1,5% (VTBNp) до 506,2% (CSBN) и в среднем составило 121,9%, негативное – от 0,3% (NFBN) до 99,4% (HSBK), в среднем – 38,7%.

Результаты анализа изменения стоимости листинговых акций, торгуемых на KASE на открытом рынке в 2005 году, приводятся в таблице 13. Данные рыночной оценки KASE являются одновременно наиболее репрезентативными и консервативными на казахстанском фондовом рынке, который не отличается ликвидностью торгуемых на нем акций и характеризуется большой волатильностью цен и котировок. В механизме рыночной оценки учитывается метод сглаживания колебаний котировок, что не позволяет аномальным значениям отдельных цен спроса существенно влиять на резуль-

Рис. 11. Динамика изменения индекса KASE_Shares в 2004 и 2005 годах



¹⁵ В скобках – соответствующий показатель 2004 года.

¹⁶ Расшифровка кодов акций приводится по http://www.kase.kz/instruments/nzb_code.html

Рис. 12. Инструментальная структура оборота облигаций на KASE в секторе купли-продажи в 2005 году



таты оценки. Именно по этой причине в основу приведенного в таблице рейтинга положено изменение цен акций, рассчитанных в соответствии с внутренним документом KASE "Методика оценки ценных бумаг", а акции в таблицах отсортированы в основном по убыванию данного показателя. Проблемы с ликвидностью акций на KASE, хорошо иллюстрируемые рейтингом, значительно снижают инвестиционную привлекательность торгуемых на KASE долевых инструментов. В то же время, результаты проведенных исследований позволяют говорить о выходе казахстанского организованного рынка акций в 2005 году на качественно новый уровень, благодаря чему он стал более привлекательным для розничного инвестора – физических лиц, которые желают включиться в биржевую игру акциями относительно небольшим объемом денег, сопоставимым с объемами обязательных котировок маркет–мейкеров.

Сектор купли–продажи облигаций

Число сделок в 2005 году относительно прошлого года выросло здесь более чем в два раза до 2 638. Объем операций увеличился на \$ 933,0 млн (в 2,29 раза) или на 122,6 млрд тенге (в 2,25 раза) до \$ 1 654,0 млн или 220,5 млрд тенге. Число наименований облигаций, вовлеченных в сделки, достигло 115, тогда как в 2004 году этот показатель не превысил 83 наименований ценных бумаг.

Данный сектор биржевого рынка в отчетном году развивался в том же ключе, что и ранее. Инвесторы отдавали предпочтение работе с бумагами наиболее высокого инвестиционного качества, то есть с облигациями официального списка KASE категории "А" (рис. 9).

Таб. 13. Рейтинг акций, составленный на основе изменения их рыночного курса в 2005 году

| Код акции | Краткое наименование эмитента | Изменение цены, % годовых | | Объем сделок, тыс. USD | Число сделок |
|-----------|--|---------------------------|----------------------------|------------------------|--------------|
| | | по рыночной оценке KASE | по средневзв. дневной цене | | |
| HSBK | АО "Народный сберегательный банк Казахстана" | 1 113,9 | 1 442,7 | 7 592,5 | 32 |
| KZZN | АО "КАЗЦИНК" | 368,8 | 261,9 | 3 028,4 | 72 |
| AMGZ | АО "СНПС-Актобемунайгаз" | 294,8 | 312,1 | 284,0 | 46 |
| KZTK | АО "Казахтелеком" | 205,7 | 271,1 | 4 772,6 | 59 |
| CSBN | АО "БАНК "КАСПИЙСКИЙ" | 189,7 | 506,2 | 237,1 | 35 |
| BTAS | АО "Банк ТуранАлем" | 141,9 | 427,3 | 3 568,7 | 28 |
| KZTKр | АО "Казахтелеком" | 127,7 | 145,7 | 188,2 | 10 |
| KKGB | АО "Казкоммерцбанк" | 119,9 | 212,5 | 42,3 | 16 |
| NRBN | АО "Нурбанк" | 100,7 | 39,7 | 369,2 | 1 |
| ASFI | АО "Астана-финанс" | 91,4 | 70,0 | 2 146,0 | 148 |
| KANT | АО "Кант" | 75,0 | X | 6,1 | 1 |
| NRBNр6 | АО "Нурбанк" | 68,9 | 41,3 | 7,8 | 1 |
| TEBNр | АО "Темірбанк" | 65,6 | X | 70 452,8 | 178 |
| ORDB | АО "Корпорация "Ордабасы" | 59,3 | 51,8 | 5 510,0 | 7 |
| ORDBр | АО "Корпорация "Ордабасы" | 58,0 | 82,9 | 6 858,7 | 12 |
| CCBN | АО "Банк ЦентрКредит" | 56,5 | 97,0 | 11 232,3 | 68 |
| CSBNр | АО "БАНК "КАСПИЙСКИЙ" | 49,1 | 75,4 | 6,8 | 10 |
| BTASр | АО "Банк ТуранАлем" | 47,9 | 180,5 | 15,7 | 2 |
| ATFB | АО "АТФБанк" | 38,9 | 350,0 | 3 037,1 | 6 |
| ATFBр | АО "АТФБанк" | 38,3 | 23,7 | 1 221,6 | 10 |
| KKGBр | АО "Казкоммерцбанк" | 27,1 | 9,3 | 10 776,6 | 242 |
| ALKS | АО "АЛМАТЫ КУС" | 20,0 | 66,7 | 3 152,8 | 14 |
| TSBNр | АО "Цеснабанк" | 16,7 | 25,0 | 7,4 | 1 |
| HSBKр | АО "Народный сберегательный банк Казахстана" | 16,7 | 16,3 | 198,6 | 6 |
| HSBKр7 | АО "Народный сберегательный банк Казахстана" | 16,7 | X | 0 | 0 |
| ATFBр8 | АО "АТФБанк" | 15,7 | 10,6 | 27 246,1 | 13 |
| TXBN | АО "ТЕХАКАВАНК" | 7,4 | X | 0 | 0 |
| VTBNр | АО "Валют-Транзит-Банк" | 2,2 | 1,5 | 3 414,3 | 35 |
| VTBN | АО "Валют-Транзит-Банк" | 1,0 | 9,4 | 12 821,1 | 48 |
| TEBN | АО "Темірбанк" | 0,6 | 0 | 24 509,1 | 53 |
| ROSA | АО "РОСА" | 0,5 | 12,0 | 5 551,0 | 28 |
| ALKSp | АО "АЛМАТЫ КУС" | 0 | X | 1,2 | 1 |
| ALKSp3 | АО "АЛМАТЫ КУС" | 0 | X | 0,038 | 1 |
| TSBN | АО "Цеснабанк" | 0 | 0 | 1 187,6 | 9 |
| UTMKр | АО "Усть-Каменогорский титано-магниевого комбинат" | 0 | 120,0 | 22,7 | 2 |
| UTMK | АО "Усть-Каменогорский титано-магниевого комбинат" | -0,9 | 0 | 136,4 | 2 |
| HRLT | АО "ЧАРАЛТЫН" | -5,5 | 52,3 | 10 680,0 | 22 |
| ASBN | АО "Альянс Банк" | -6,8 | 41,7 | 2 499,3 | 8 |

HSBK – с учетом сплита; TEBNр – рыночные сделки до июня 2005 года отсутствовали.

Рис. 13. Инструментальная структура официального списка облигаций KASE на 01.01.06



Рис. 14. Изменение индекса KASE_BC и средневзвешенных "чистых" цен корпоративных облигаций на KASE в 2005 году

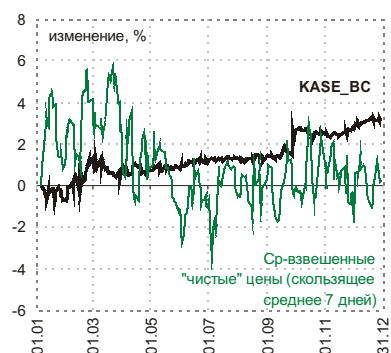
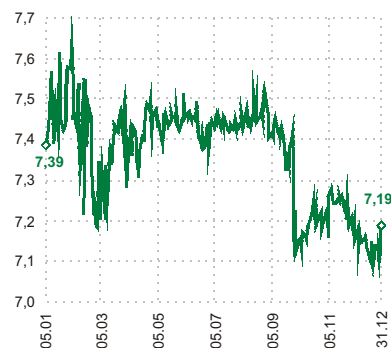


Рис. 15. Изменение индекса доходности корпоративных облигаций KASE_BY в 2005 году (% годовых)



Структура оборота, представленная на рис. 12, по-прежнему не отвечает структуре доступного на KASE корпоративного долга (рис. 13). Причина этого, как и ранее, – укрепление тенге к доллару США, и как следствие, низкая ликвидность на вторичном рынке облигаций, номинированных в долларах, а также индексированных по изменению курса тенге к доллару. Наибольший интерес участники рынка проявили к облигациям, ставка купона которых зависела от уровня потребительских цен в Казахстане (рис. 12). Относительной популярностью пользовались также неиндексированные тенговые обязательства и облигации, индексированные по девальвации тенге (серый и светло-зеленый тона на диаграмме).

В ценовом отношении рынок корпоративных облигаций на KASE в 2005 году отличался от предыдущего периода. Изменения "чистых" цен облигаций на KASE и характеризующего их индекса KASE_BC по итогам 2005 года показаны на рис. 14. Доходность корпоративных облигаций согласно поведению индекса KASE_BY по итогам года практически не изменилась (рис. 15).

Сектор торговли ГПА

В течение 2005 года Министерство финансов реализовало на KASE ГПА двух компаний – АО "Совместное предприятие "Васильковское золото" (Алматы) и АО "КАЗЦИНК" (Усть-Каменогорск). Уполномоченным брокером по продаже этих пакетов выступило АО "Информационно-учетный центр".

ГПА АО "Совместное предприятие "Васильковское золото" был выставлен на продажу неделимым лотом 28 июля 2005 года. Он состоял из 107 906 простых акций KZ1C49770015 (5,0% от общего количества размещенных на дату проведения торгов акций компании) и имел торговый код NZ_VGOK_5. В тот же день – 28 июля – лот был продан за 296 741 500,00 тенге или \$ 2 186 585,37 по текущему биржевому курсу тенге к доллару, установленному на KASE в этот день (135,71 тенге за доллар). Цена сделки составила 2 750 тенге за акцию (\$ 20,26). Все заявки на покупку были поданы одним членом KASE, цена заявок варьировала от 2 710,00 до 2 750,00 тенге за акцию.

Для организации продажи на KASE ГПА АО "КАЗЦИНК", состоящего из 1 032 183 простых акций KZ1C23420017 (5,0% от общего количества размещенных на тот момент акций компании), был разделен на два неделимых лота:

- ⊕ 825 747 акций (80,0% от продаваемого ГПА или 4,0% от общего количества размещенных акций АО "КАЗЦИНК", торговый код NZ_KZZN_4)
- ⊕ 206 436 акций (20,0% от продаваемого ГПА или 1,0% от общего количества размещенных акций компании, торговый код NZ_KZZN_1)

Оба лота были выставлены на продажу 05 августа 2005 года. Торги по NZ_KZZN_4 проходили в рамках специализированных торгов, порядок которых регламентируется статьей 9 внутреннего документа KASE "Положение о методах проведения торгов". Торги по NZ_KZZN_1 были проведены в рамках торговой сессии негосударственными ценными бумагами методом непрерывного встречного аукциона в соответствии со статьей 4 названного документа.

Лот NZ_KZZN_1 был выкуплен 05 августа за 682 993 506,00 тенге или \$ 5 038 311,49 по текущему биржевому курсу тенге к доллару, установленному на KASE в этот день (135,56 тенге за доллар), что соответствует цене 3 308,50 тенге за акцию (\$ 24,41). NZ_KZZN_4 был выкуплен на следующий рабочий день – 08 августа – за 2 899 197 717,00 тенге или \$ 21 344 310,66 по текущему биржевому курсу тенге к доллару, установленному на KASE в этот день (135,83 тенге за доллар), что соответствует цене 3 511,00 тенге за акцию (\$ 25,85). На покупку обоих лотов было подано 89 заявок двумя членами KASE. Цена заявок варьировала от 1 950,00 до 3 511,00 тенге за акцию.

Рис. 16. Динамика казахстанского долга, выпущенного в виде ГЦБ, за последние 8 лет¹⁷

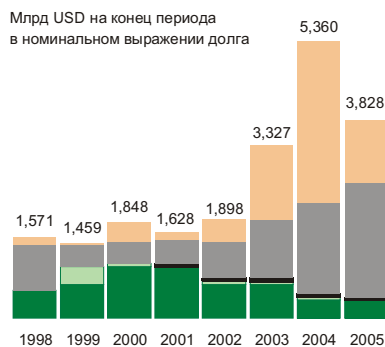
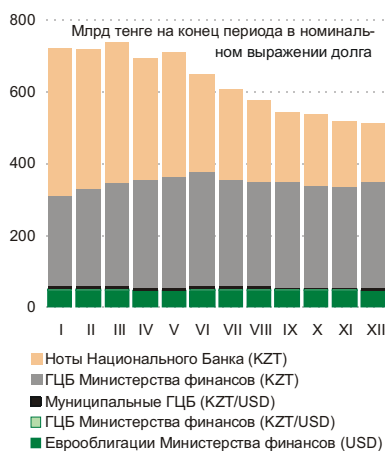


Рис. 17. Изменение капитализации и инструментальной структуры рынка ГЦБ в 2005 году



РЫНОК ГОСУДАРСТВЕННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ

КРАТКАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РЫНКА

Отчетный год на казахстанском рынке ГЦБ характеризовался новыми тенденциями. Впервые за всю его историю капитализация этого рынка существенно снизилась. В долларовом эквиваленте это снижение оценивается в \$ 1,532 млрд или в 28,6% (рис. 16). В тенговом эквиваленте объем ГЦБ в обращении, включая облигации местных исполнительных органов, упал в номинальном выражении на 184,8 млрд или на 26,5%.

Основную лепту в падение капитализации данного сектора рынка внес Национальный Банк, который с середины года значительно меньше внимание уделял стерилизации рынка от "лишних" денег через выпуск своих краткосрочных нот. Обусловлено это было двумя обстоятельствами.

Во-первых, изменившаяся летом 2005 года конъюнктура внутреннего рынка доллара США уже не требовала от НБК объемных интервенций тенге на торгах американской валютой. Это позволило НБК временно не рассматривать свои краткосрочные ноты в качестве одного из основных инструментов стерилизации избыточной тенговой ликвидности и попробовать регулировать рынок в этой части через учетные ставки, реальные ставки на денежном рынке, а также через изменение резервных требований к БВУ. По указанной причине объем нот в обращении летом 2005 года стал быстро падать и стабилизировался лишь к концу третьего квартала (рис. 17), когда тенденция укрепления тенге к доллару США на растущем объеме предложения последнего вновь стала актуальной. Согласно данным, которыми располагает ИРБИС, объем выпуска ГЦБ Национального Банка в 2005 году по суммам размещения составил 1 960,2 млрд тенге (в 2004 году – 561,9 млрд тенге). При этом эмитент погасил обязательств, в том числе досрочно, на сумму 2 210,3 млрд тенге (374,8 млрд тенге). Таким образом, сальдо нетто-заимствования НБК на рынке ГЦБ в анализируемом периоде составило минус 250,0 млрд тенге, тогда как соответствующий показатель 2004 года ровнялся плюс 181,1 млрд тенге¹⁸.

Во-вторых, Министерство финансов Казахстана сдержало свои обещания, данные в 2004 году, по выводу на рынок новых долгосрочных облигаций, предназначенных для НПФ, доход по которым зависел от уровня инфляции. В соответствии с новыми Правилами выпуска, размещения, обращения, обслуживания и погашения государственных казначейских обязательств Республики Казахстан, о которых будет сказано ниже, в обращении появились МЕУЖКАМ. Это позволило МФ, несмотря на отсутствие объективной необходимости в финансировании государственного бюджета через выпуск ГЦБ, сохранить скорость роста своего долга перед инвесторами на уровне предыдущих трех лет (рис. 16). Сальдо нетто-заимствования МФ в 2005 году оценивается ИРБИС в плюс 41 407,7 млн тенге, тогда как в 2004 году оно равнялось плюс 838,3 млн тенге.

Рост эмиссионной активности МФ выступил дополнительным фактором, действие которого позволило НБК снизить объем своего долга.

Таким образом, насыщение рынка более длинными и, соответственно, более доходными ГЦБ привело к росту срока находящегося в обращении долга. Новые МЕКАМ стали объектом инвестирования в основном субъектов пенсионного рынка, которые, как известно, предпочитают держать интересные бумаги в своих портфелях до погашения. Ноты НБК все меньше интересовали ООИУПА и НПФ ввиду незначительного срока обращения и очень низкой доходности. Перепродажа выкупленных банками на аукционах нот управляющим ПА более не являлась основной схемой вторичного рынка ГЦБ. Все это привело в 2005 году к резкому падению ликвидности ГЦБ на вторичном рынке и негативно отразилось на объеме соответствующих биржевых торгов в отчетном периоде¹⁹.

¹⁷ Оценка KASE по официальному курсу.

¹⁸ Знак "минус" в показателе сальдо означает, что указанная сумма была изъята из бюджета эмитента и осталась у инвесторов, знак "плюс" – на указанную сумму эмитент занял больше, чем погасил.

¹⁹ См. главу "Биржевой рынок Казахстана в 2005 году".

ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ

Ниже перечислены основные события, оказавшие наибольшее влияние на конъюнктуру и организацию рынка ГЦБ на KASE в 2005 году.

С 01 января постановлением Правительства Республики Казахстан "Об утверждении Правил выпуска, размещения, обращения, обслуживания и погашения государственных казначейских обязательств Республики Казахстан" от 08 сентября 2004 года № 941 введены в действие указанные в заголовке постановления правила. Согласно им с начала 2005 года Министерство финансов получило возможность выпускать следующие ГЦБ: МЕККАМ, МЕОКАМ, МЕУКАМ, МОИКАМ, МУИКАМ, МЕУЖКАМ²⁰.

Новые МЕККАМ не отличались от выпускаемых ранее. Как и прежде, это – дисконтные неиндексированные облигации номинальной стоимостью 100 тенге со сроком обращения до 12 месяцев, кратным 3 месяцам. Временной базис облигации – actual/actual.

Новые МЕОКАМ отличались от находящихся в обращении одноименных бумаг сроком обращения, который ограничен пятью годами, и временным базисом – 30/360. Номинальная стоимость осталась в размере 1 000 тенге. Держателям облигаций должен выплачиваться полугодовой купон с фиксированной ставкой, служащей предметом торга при первичном размещении обязательств.

МЕУКАМ – принципиально новые облигации. Их номинальная стоимость составляет 1 000 тенге, а срок обращения превышает пять лет и должен быть кратен одному году. Облигации характеризуются фиксированным значением купонной ставки вознаграждения, которая выплачивается один раз в год и должна являться предметом торга при размещении облигаций. Временной базис бумаги – 30/360.

МОИКАМ во многом похожи на обращающиеся на рынке МЕИКАМ. В отличие от них срок обращения МОИКАМ должен быть кратен шести месяцам, быть больше одного года и не более пяти лет, расчетный базис облигации составляет 30/360, а купонное вознаграждение выплачивается инвесторам один раз в полгода. Механизм расчета вознаграждения за инфляцию аналогичен МЕИКАМ (хотя в правилах применяются несколько иные формулы), а предметом торга при рыночном размещении облигаций должно быть значение фиксированной (минимально гарантированной) купонной ставки.

Аналогичным образом спроектированы и МУИКАМ. В отличие от МОИКАМ срок обращения данных облигаций – свыше пяти лет при условии кратности 12 месяцам, а вознаграждение инвестор будет получать один раз в год.

Одно из наиболее интересных новшеств, предусмотренных новыми правилами – МЕУЖКАМ. Бумаги аналогичны по своей структуре, номинальной стоимости и методике обслуживания долга МУИКАМ, однако они должны размещаться в обязательном порядке только среди НПФ Казахстана и обращаться в течение половины установленного структурой облигаций срока обращения только среди инвесторов этой категории. Вторую половину установленного срока обращения облигации могут торговаться без ограничений. Правилами установлено, что объем выпуска МЕУЖКАМ не должен превышать 30% от общего объема выпусков государственных казначейских обязательств на соответствующий год.

Согласно новым правилам казначейские обязательства должны размещаться путем проведения аукциона, доразмещения, повторного открытия, подписки и другими способами, установленными внутренними правилами размещения казначейских обязательств.

К другим принципиальным новшествам правил, которые заслуживают внимания, относятся следующие.

Понятие финансового агента эмитента ГЦБ сформулировано как "юридическое лицо, от имени и по поручению эмитента осуществляющее размещение казначейских обязательств, на основании заключенного с эмитентом агентского соглашения о размещении казначейских обязательств". Из этого следует, что в качестве финансового агента эмитента теперь могло выступать KASE, и первичные размещения ГЦБ МФ могут проводиться на

²⁰ Расшифровка аббревиатур приводится в списке сокращений настоящего отчета.

биржевой площадке по соответствующим биржевым правилам. В 2005 году так и произошло. Впервые в истории Казахстана **все ГЦБ Министерства финансов в отчетном году были размещены через проведение торгов на KASE.**

Вызывает интерес и определение первичного дилера. В новых правилах это – "профессиональный участник рынка ценных бумаг, допущенный в установленном порядке к участию в размещении казначейских обязательств". Данное положение позволило рассматривать в качестве первичных дилеров МФ при биржевых размещениях всех членов KASE категории "К". То есть теперь получение статуса первичного дилера не было связано с какими-то обязательствами и процедурами. Соответственно, список первичных дилеров существенно расширился. Если раньше он включал в основном крупные банки (управляющим пенсионными активами законодательство запрещает брать обязательства), то с введением в действие новых правил все члены биржи категории "К" получили возможность участвовать напрямую в размещениях ценных бумаг МФ.

С 01 января в соответствии с новыми Правилами выпуска, размещения, обращения, обслуживания и погашения государственных казначейских обязательств Республики Казахстан внесены изменения и дополнения № 2 во внутренний документ KASE "Методика расчета доходности облигаций и сумм сделок с облигациями". Данными поправками перечень видов ценных бумаг Правительства Республики Казахстан, указанных в методике, приведен в соответствие с вышеназванными правилами.

С 01 января введены в действие изменения № 3 во внутренний документ KASE "Регламент торгов и работы Системы подтверждения". Поправками установлено, что режимы котирования (в "чистых" или "грязных" ценах) ГЦБ на KASE определяются внутренними документами и решениями правления KASE, принимаемыми в связи с началом обращения данных облигаций на KASE.

С 24 января введен в действие внутренний документ KASE "Правила размещения государственных казначейских обязательств Республики Казахстан", утвержденный решением Биржевого совета 29 декабря 2004 года и согласованный с НБК 20 января 2005 года, с АФН – 21 января 2005 года. Введение в действие этих правил позволило KASE 27 января провести на своей площадке первое биржевое размещение ГЦБ Министерства финансов.

27 января Министерство финансов провело на KASE первое открытое размещение МЕУЖКАМ, предназначенных для НПФ.

С 16 февраля введены в действие изменения и дополнения № 4 во внутренний документ KASE "Методика оценки ценных бумаг". Данными поправками МЕУЖКАМ, до окончания срока обращения которых с даты их оценки осталось более 1 460 дней, исключены из четвертой группы оценки и переведены в новую группу методики – пятую.

С 01 апреля НБК переходит к размещению нот только с одним сроком обращения – 28 дней. Исключения составили размещения от 18 ноября (27 дней) и 15 декабря (29 дней).

29 апреля на специализированных биржевых торгах по размещению МЕУЖКАМ KASE впервые предоставило участникам рынка возможность подавать заявки с отрицательной фиксированной ставкой купона. Судя по параметрам спроса, эта возможность была использована участниками в полной мере.

С 01 июля введены в действие изменения в Приложение 2 к внутреннему документу KASE "Правила деятельности маркет-мейкеров" – "Спецификация статуса маркет-мейкера для членов биржи по категории "К"". Указанными изменениями для маркет-мейкеров по ГЦБ значение спреда между обязательными котировками на покупку и продажу (по разнице в абсолютном выражении между значениями доходности к погашению котировок на покупку и продажу) снижено с трех до двух процентных пунктов. Нововведение не получило реального воплощения на рынке, так как в 2005 году маркет-мейкеры по ГЦБ на KASE отсутствовали.

С 01 июля Национальный Банк при объявлении параметров размещения своих краткосрочных нот стал указывать не индикативный объем привлечения, а реальный объем денег, который эмитент хотел бы получить в ре-

Таб. 14. Основные параметры первичного рынка нот НБК в 2005 году

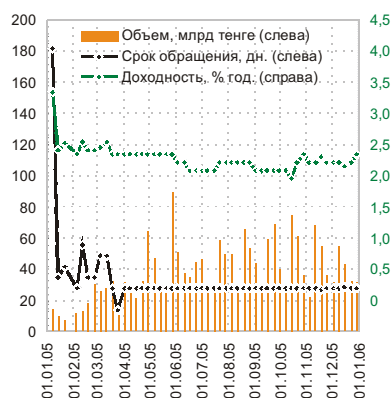
| Срок обращения, дн. | Число аукционов | Объем, млн тенге по номиналу | Объем привлечения, млн тенге | Ср.-взв. доходность, % годовых | | |
|---------------------|-----------------|------------------------------|------------------------------|--------------------------------|--------------|--------------|
| | | | | минимальная | максимальная | средневзвеш. |
| 14 | 1 | 16 894,3 | 16 879,1 | 2,35 | 2,35 | 2,35 |
| 27 | 1 | 55 092,3 | 55 000,0 | 2,30 | 2,30 | 2,30 |
| 28 | 40 | 1 702 302,5 | 1 699 424,7 | 1,96 | 2,35 | 2,21 |
| 29 | 1 | 43 072,8 | 43 000,0 | 2,14 | 2,14 | 2,14 |
| 35 | 3 | 58 008,7 | 57 875,3 | 2,40 | 2,40 | 2,40 |
| 42 | 1 | 6 667,5 | 6 648,2 | 2,53 | 2,53 | 2,53 |
| 49 | 2 | 54 075,6 | 53 894,4 | 2,47 | 2,54 | 2,50 |
| 56 | 1 | 13 307,3 | 13 255,4 | 2,55 | 2,55 | 2,55 |
| 182 | 1 | 14 499,2 | 14 261,4 | 3,34 | 3,34 | 3,34 |
| ИТОГО | 51 | 1 963 920,2 | 1 960 238,4 | 1,96 | 3,34 | 2,24 |

зультате продажи нот. Начиная с 29 июля этот показатель, как правило, незначительно отличался от фактического объема привлечения.

ПЕРВИЧНЫЙ РЫНОК

Методика вывода нот НБК на рынок в 2005 году не претерпела изменений. Размещение этих облигаций по-прежнему осуществлялось на заочных аукционах, проводимых Национальным Банком при посредничестве своих Первичных агентов. Аукционы проводились один раз в неделю, по пятницам, если перенос выходных дней и праздники не мешали этому графику. Всего в 2005 году НБК провел 52 размещения, из которых 51 было результативным (размещение нот–35 28 января признано несостоявшимся). Срок облигаций варьировал от 14 дней (25.03.05) до 182 дней (07.01.05). На аукционах было привлечено 1 960,2 млрд тенге, в среднем по 37,7 млрд тенге на одно размещение. Наибольший объем зафиксирован на аукционе 27.05.05 (89,7 млрд тенге), наименьший – 21.01.05 (6,7 млрд тенге). Более детальные данные приводятся в таблице 14 и на рис. 18.

Рис. 18. Основные параметры первичного рынка нот НБК в 2005 году



Биржевой первичный рынок

Как было сказано выше, особенность 2005 года состоит в том, что все размещения облигаций Министерства финансов были проведены на KASE. Порядок этих размещений регламентировался упомянутым выше внутренним документом биржи "Правила размещения государственных казначейских обязательств Республики Казахстан". В течение отчетного года данные правила не подвергались дополнению или изменению.

Всего в 2005 году на KASE было проведено 8 специализированных торгов по размещению МЕКАМ, в том числе один повторный аукцион по доразмещению ранее выпущенных облигаций. Общая сумма, которую МФ привлекло в бюджет благодаря проведенным специализированным торгам, составила 122 778 850 137,69 тенге (эквивалент 928 858 027,29 долларов США по текущему биржевому курсу на даты заключения сделок). Параметры торгов и проданных на них облигаций приводятся в таблицах 15 и 16.

В покупке ГЦБ МФ на бирже в отчетном году принимало участие 32 члена KASE, которые работали на специализированных торгах от своего имени и от имени своих клиентов, являясь, согласно новым правилам, первичными дилерами Министерства финансов. При этом на долю ООИУПА (включая НПФ) пришлось 54,05% объема сделок первичного рынка, на долю казахстанских банков²¹ – 36,67%, брокерско-дилерских компаний – 9,27%, других организаций – 0,01%.

Судя по счетам депо, которыми оперировали на KASE первичные дилеры, 35,29% проданных на специализированных торгах облигаций были выкуплены банками, 1,37% – их клиентами, 62,03% – ООИУПА за счет ПА, 0,09% – брокерско-дилерскими компаниями, 1,22% – их клиентами²².

Наиболее активным первичным дилером МФ на KASE в 2005 году стало АО "ООИУПА "Жетысу", на долю которого пришлось 21,5% выкупленных на специализированных торгах облигаций. На втором месте – АО "НПФ Народ-

²¹ Включая Национальный Банк, который выполнял заявки своих клиентов, и АО "Банк Развития Казахстана".

²² Доли рассчитаны по суммам исполненных сделок.

Таб. 15. Результаты размещения на KASE купонных ГЦБ Министерства финансов Казахстана в 2005 году

| | | | | | | |
|---|---------------------|-------------------|---------------------|-------------------|-------------------|------------------|
| Дата торгов | 27.01.05 | 23.02.05 | 29.04.05 | 25.05.05 | 27.12.05 | 30.12.05* |
| Тип бумаги | МЕУЖКАМ-120 | МЕОКАМ-36 | МЕУЖКАМ-180 | МЕОКАМ-60 | МЕОКАМ-48 | МЕОКАМ-48 |
| НИН | KZKAKY100014 | KZK2KY030627 | KZK2KY150019 | KZK2KY050260 | KZK2KY040345 | KZK2KY040345 |
| Номер выпуска | 1 | 62 | 1 | 26 | 34 | 34 |
| Код KASE | MUJ120_0001 | MOM036_0062 | MUJ180_0001 | MOM060_0026 | MOM048_0034 | MOM048_0034 |
| Временная база | 30/360 | 30/360 | 30/360 | 30/360 | 30/360 | 30/360 |
| Дата начала обращения | 27.01.05 | 23.02.05 | 29.04.05 | 25.05.05 | 27.12.05 | 27.12.05 |
| Дата погашения | 27.01.15 | 23.02.08 | 29.04.20 | 25.05.10 | 27.12.09 | 27.12.09 |
| Срок обращения | 10 лет | 3 года | 15 лет | 5 лет | 4 года | 4 года |
| Купонов в год | 1 | 2 | 1 | 2 | 2 | 2 |
| Купонная ставка | предмет торга | предмет торга | предмет торга | предмет торга | предмет торга | 3,50% годовых |
| Даты купонных выплат | ** | 23.02 и 23.08 | ** | 25.05 и 25.11 | 27.06 и 27.12 | 27.06 и 27.12 |
| Объявленный объем, млн тенге | 18 000,0 | 18 000,0 | 14 000,0 | 16 000,0 | 12 000,0 | 10 000,0 |
| Предмет торга ("цена" в заявках) | фикс. ставка купона | ставка купона | фикс. ставка купона | ставка купона | ставка купона | чистая цена |
| Цена размещения, тенге за облигацию | 1 000,00 | 1 000,00 | 1 000,00 | 1 000,00 | 1 000,00 | 1 000,00 |
| Способ подачи заявок | открытый | открытый | открытый | закрытый | закрытый | закрытый |
| Удовлетворение заявок по цене | отсечения | отсечения | отсечения | отсечения | отсечения | поданной |
| Лимит рыночных заявок, % | 30 | 30 | 10 | 10 | 10 | 10 |
| Число первичных дилеров | 8 | 26 | 9 | 20 | 20 | 12 |
| Поданных заявок (всего / подтвержденных): | 84 / 39 | 159 / 75 | 103 / 69 | 147 / 99 | 84 / 68 | 41 / 31 |
| лимитированных | 58 / 23 | 127 / 53 | 93 / 59 | 120 / 81 | 72 / 59 | 37 / 29 |
| рыночных | 26 / 16 | 32 / 22 | 10 / 10 | 27 / 18 | 12 / 9 | 4 / 2 |
| Объем подтвержденных заявок, млн тенге: | 45 690,0 | 55 521,7 | 59 965,0 | 51 238,3 | 39 713,1 | 13 583,4 |
| лимитированных | 27 275,0 | 42 394,5 | 45 340,0 | 39 323,3 | 33 363,1 | 12 253,7 |
| числе рыночных | 18 415,0 | 13 127,2 | 14 625,0 | 11 915,0 | 6 350,0 | 1 329,7 |
| Спрос к предложению, % | 253,8 | 308,5 | 428,3 | 320,2 | 330,9 | 724,8 |
| Цены спроса: | | | | | | |
| минимальная | +0,01% годовых | 3,50% годовых | -0,64% годовых | 3,85% годовых | 2,80% годовых | 96,0100% |
| максимальная | +0,50% годовых | 7,00% годовых | +0,30% годовых | 6,00% годовых | 6,00% годовых | 101,6900% |
| средневзвешенная | +0,1984% годовых | 3,1891% годовых | +0,0361% годовых | 4,2795 годовых | 3,8590% годовых | 98,4657% |
| Доходность спроса, % годовых: | | | | | | |
| минимальная | 7,02*** | 3,50 | 6,80*** | 3,85 | 2,80 | 3,05 |
| максимальная | 7,51*** | 7,00 | 7,74*** | 6,00 | 6,00 | 4,61 |
| средневзвешенная | 7,21*** | 3,1891 | 7,4761*** | 4,2795 | 3,8590 | 3,9159 |
| Объем удовлетворенных заявок, тенге | 22 190 000 000,00 | 18 777 117 000,00 | 14 000 000 000,00 | 16 000 000 000,00 | 12 000 000 000,00 | 5 811 733 277,90 |
| Объем удовлетворенных заявок, облигаций | 22 190 000 | 18 777 117 | 14 000 000 | 16 000 000 | 12 000 000 | 5 807 778 |
| Установленная ставка купона, % годовых | ИПЦ + 0,01 | 3,78 | ИПЦ + 0,00 | 4,05 | 3,50 | |
| Чистые цены размещения, %: | | | | | | |
| минимальная (отсечения): | 100,0000 | 100,0000 | 100,0000 | 100,0000 | 100,0000 | 99,9998 |
| максимальная | 100,0000 | 100,0000 | 100,0000 | 100,0000 | 100,0000 | 101,6900 |
| средневзвешенная: | 100,0000 | 100,0000 | 100,0000 | 100,0000 | 100,0000 | 100,0389 |
| Доходность размещенных облигаций к погашению для покупателя, % годовых: | | | | | | |
| минимальная | 7,02*** | 3,78 | 7,44*** | 4,05 | 3,50 | 3,05 |
| максимальная | 7,02*** | 3,78 | 7,44*** | 4,05 | 3,50 | 3,50 |
| средневзвешенная | 7,02*** | 3,78 | 7,44*** | 4,05 | 3,50 | 3,4894 |

Общие характеристики: номинальная стоимость облигаций – 1 000,00 тенге; схема оплаты Т+0

Примечания:

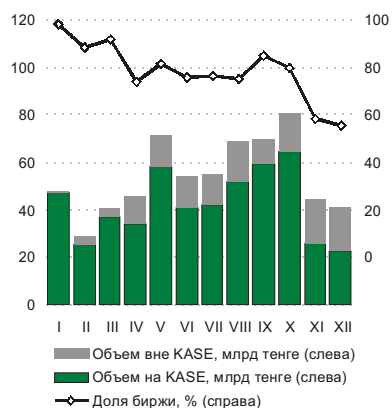
* так называемый "повторный аукцион", то есть доразмещение ранее выпущенных облигаций

** в пятый рабочий день месяца через каждые 12 полных календарных месяцев обращения

*** прогнозная доходность, рассчитанная по текущему на момент размещения уровню инфляции

ного Банка Казахстана" (19,4%), на третьем – АО "Банк Развития Казахстана" (14,5%).

Рис. 19. Объем сделок купли-продажи ГЦБ на вторичном рынке и доля биржевого оборота в 2005 году



ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК²³

Как и в прежние годы, сделки вторичного рынка ГЦБ заключались на KASE и вне биржи. Объем биржевых и внебиржевых операций купли-продажи ГЦБ по данным ЦД и KASE не превысил в 2005 году 647,6 млрд тенге и снизился относительно 2004 года по указанным выше причинам на 137,1 млрд тенге или на 26,7%. Доля биржевого оборота при этом постепенно падала (рис. 19). Последнее объясняется в основном следующим. Как будет показано ниже, основной оборот вторичного рынка приходится на ноты НБК. В отчетном году интерес к этим бумагам со стороны управляющих ПА значительно снизился. НПФ и ООИУПА откупали ноты у Первичных агентов Национального Банка куда менее охотно, чем в 2004 году. В то же время, все сделки с участием пенсионных активов согласно действующему законодательству должны заключаться на открытом организованном рынке. Поэтому падение интереса "пенсионщиков" к нотам и вызвало снижение доли биржевого оборота на рынке ГЦБ.

Следует также отметить, что в силу падающей ликвидности ГЦБ облигации этого типа гораздо реже использовались в отчетном году для проведения

²³ Все данные этого раздела приводятся с учетом биржевого оборота облигаций местных исполнительных органов власти, которые имеют в Казахстане статус государственных. Более детально рынок этих обязательств рассматривается в специальной главе настоящего отчета.

Таб. 17. Объем торгов ГЦБ на KASE в секторе купли-продажи и доля биржевого рынка

| Ме-сяц | Число сделок | Объем, млн | | Доля KASE, % |
|-------------------|--------------|----------------|----------------|--------------|
| | | USD | KZT | |
| I | 290 | 362,0 | 47,121 | 98,0 |
| II | 181 | 195,2 | 25,391 | 88,6 |
| III | 219 | 283,9 | 37,133 | 92,2 |
| I кв. | 690 | 841,0 | 109,645 | 93,7 |
| IV | 202 | 258,0 | 33,955 | 74,1 |
| V | 191 | 442,3 | 58,263 | 81,6 |
| VI | 187 | 305,7 | 40,906 | 75,8 |
| II кв. | 580 | 1 006,1 | 133,123 | 77,8 |
| VII | 161 | 308,5 | 41,835 | 76,6 |
| VIII | 117 | 384,7 | 52,130 | 75,3 |
| IX | 173 | 440,9 | 59,190 | 84,9 |
| III кв. | 451 | 1 134,1 | 153,155 | 79,1 |
| X | 165 | 482,5 | 64,585 | 80,0 |
| XI | 113 | 192,4 | 25,809 | 58,3 |
| XII | 111 | 169,3 | 22,655 | 55,5 |
| IV кв. | 389 | 844,2 | 113,049 | 68,2 |
| ВСЕГО | | | | |
| 2005 г. | 2 110 | 3 825,3 | 508,972 | 78,6 |
| Справочно: | | | | |
| ВСЕГО | | | | |
| 2004 г. | 3 688 | 5 558,6 | 753,103 | 96,0 |
| Тренд: | -1 578 | -1 733,2 | -244,1 | -17,4 |
| % | -42,8 | -31,2 | -32,4 | -18,1 |

Таб. 16. Результаты размещения на KASE дисконтных ГЦБ Министерства финансов Казахстана в 2005 году

| | | |
|---|-------------------|-------------------|
| Дата торгов | 30.03.05 | 29.06.05 |
| Тип бумаги | МЕККАМ-12 | МЕККАМ-12 |
| НИН | KZK1KM120836 | KZK1KM120844 |
| Порядковый номер эмиссии | 83 | 84 |
| Торговый код KASE | MKM012_0083 | MKM012_0084 |
| Дата размещения | 30.03.05 | 29.06.05 |
| Дата погашения | 30.03.06 | 29.06.06 |
| Объявленн. объем привлечения, млн тенге | 16 000,0 | 18 000,0 |
| Число участников - первичных дилеров | 22 | 27 |
| Число поданных заявок (всего / активных) | 91 / 83 | 166 / 123 |
| лимитированных | 72 / 66 | 143 / 107 |
| рыночных | 19 / 17 | 23 / 16 |
| Объем активных заявок, млн тенге | 26 473,7 | 54 325,5 |
| лимитированных | 17 343,7 | 48 355,2 |
| рыночных | 9 130,0 | 5 970,3 |
| Спрос к предложению, % | 165,5 | 310,3 |
| Цены спроса, тенге за бумагу: | | |
| минимальная | 94,5000 | 93,0233 |
| максимальная | 97,1440 | 97,5610 |
| средневзвешенная | 96,7947 | 96,9335 |
| Доходность спроса, % годовых: | | |
| минимальная | 2,94 | 2,50 |
| максимальная | 5,82 | 7,50 |
| средневзвешенная | 3,31 | 3,1635 |
| Объем удовлетворенных заявок, тенге: | 15 999 999 938,23 | 17 999 999 921,56 |
| Объем удовлетворенных заявок, облигаций: | 165 060 928 | 184 949 867 |
| Цены размещения, тенге: | | |
| минимальная (отсечения) | 96,6184 | 97,2000 |
| максимальная | 97,1440 | 97,5610 |
| средневзвешенная | 96,9339 | 97,3237 |
| Доходность размещенных облигаций к погашению для покупателя, % годовых: | | |
| минимальная | 2,94 | 2,50 |
| максимальная | 3,50 | 2,88 |
| средневзвешенная | 3,16 | 2,75 |

Общие характеристики: номинальная стоимость облигаций – 100,00 тенге; временная база – actual/actual; срок обращения – 1 год (365 дней); предмет торга – цена; способ подачи заявок – закрытый; метод удовлетворения заявок – по поданной цене; доля удовлетворения рыночных заявок – 10%; схема оплаты T+0

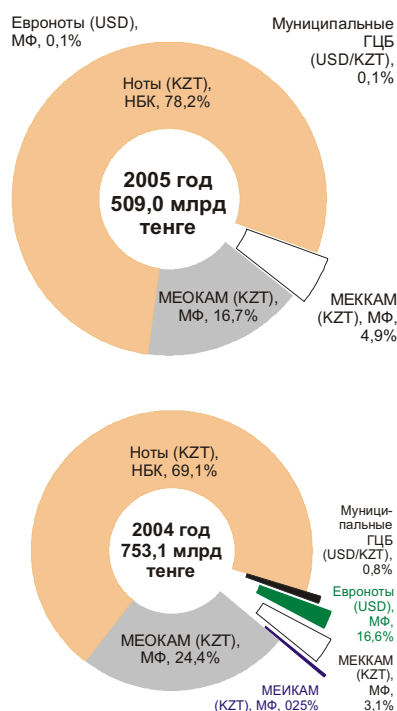
так называемых заключительных проводок года и кварталов, и почти не были задействованы во "внутренних" сделках²⁴.

Биржевой вторичный рынок

Всего в 2005 году на KASE было проведено 249 сессий по купле-продаже ГЦБ. Торги проводились с 11:30 до 18:00 ALT и все без исключения являлись результативными. Торговой системой KASE в данном секторе зарегистрировано 2 110 (3 688) сделок²⁵ с 4 326 212 031 (5 868 232 990) облигацией. Объем торгов за день варьировал от 2,2 млн тенге или \$ 17,1 тыс. (47,8 млн тенге или \$ 366,9 тыс.) до 18,4 млрд тенге или \$ 138,7 млн (36,2 млрд тенге или \$ 278,3 млн), составив в среднем за год 2,0 млрд тенге или \$ 15,4 млн (3,0 млрд тенге или \$ 22,1 млн). Среднее значение месячного оборота – 42,4 млрд тенге или \$ 318,8 млн (62,8 млрд тенге или \$ 1 389,9 млн). Сводная информация по обороту в данном секторе рынка приводится в таблице 17.

Инструментальная структура оборота данного сектора рынка в 2005 году относительно 2004 года практически не изменилась (рис. 20). Во многом она формировалась соответствующей структурой находящегося в обращении долга (рис. 17). Подавляющий объем биржевых операций был осуществлен с нотами Национального Банка, которые использовались участниками рынка в качестве "инструмента ожидания". Деньги в такой инструмент вкладываются на короткий срок при невозможности более эффективных инвестиций. Как и в 2004 году, вовлечение в сделки вторичного рынка

Рис. 20. Изменение структуры оборота ГЦБ в секторе купли-продажи в 2004 и 2005 годах



²⁴ Сделки, при которых в качестве покупателя и продавца выступает один и тот же член KASE.

²⁵ Учитываются только сделки, по которым проведены расчеты; в скобках – данные предыдущего года.

Рис. 21. Изменение структуры оборота и объема сделок купли-продажи ГЦБ на KASE в 2005 году

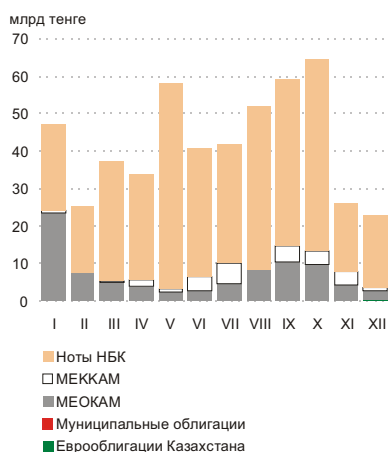


Рис. 22. Средневзвешенная доходность МЕКАМ и нот НБК на вторичном рынке KASE в 2005 году



МЕОКАМ происходило вне взаимосвязи с объемом их размещения (рис. 21), так как эти бумаги выкупались на первичном рынке в основном управляющими ПА, которые предпочитают держать МЕОКАМ в портфелях до погашения.

Сказать что-либо новое относительно динамики доходности ГЦБ к погашению для покупателя на вторичном рынке 2005 года нельзя. Как и в предшествующем году, для внутренних бумаг она в основном определялась ценами первичного рынка, где инициатива формирования доходности полностью принадлежала эмитентам. Так как и МФ, и НБК были заинтересованы в удешевлении обслуживания своего долга, доходность их обязательств постепенно снижалась как на первичном (таблицы 15 и 16, рис. 18), так и на вторичном рынках (рис. 22).

Доходность международных облигаций Казахстана по итогам 2005 года практически не изменилась. В обращении находились облигации одного выпуска (XS0111078183, торговый код KASE – ENU07.05, \$ 350,0 млн, 11.05.00 – 11.05.07, полугодовой купон 11,125% годовых), с которыми на KASE было заключено 13 сделок на сумму \$ 3 350 891,00 в номинальном выражении долга. Объем сделок составил 501 281 009,75 тенге – менее 0,005% всего биржевого оборота отчетного года или 0,099% оборота вторичного рынка ГЦБ на KASE. Доля прямых сделок в указанном обороте составила 38% в количественном и 18% в объемном выражении. Сделки заключались в марте (1), апреле (7), мае (2), ноябре (1) и декабре (2). Доходность облигаций для покупателя к погашению варьировала от 4,11% годовых до 5,01% годовых и в средневзвешенном выражении за год составила 4,61% годовых.

Приведенные данные позволяют говорить о том, что ликвидность на биржевом рынке международных облигаций Казахстана в 2005 году практически отсутствовала.

Биржевой вторичный рынок ГЦБ в 2005 году по-прежнему контролировался в основном банками²⁶. На долю этих членов KASE пришлось 61,9% брутто-оборота (в 2004 году – 60,3%). Брокерско-дилерские компании в отчетном году контролировали лишь 8,5% брутто-оборота (в 2003 году – 20,9%), а на субъектов пенсионного рынка пришлось 29,5% (в 2004 году – 18,5%). Доля других участников торгов не превысила 0,1%. Из приведенных данных следует вывод о том, что "двигателем" вторичного рынка ГЦБ в Казахстане по-прежнему являются банки, которые обеспечивают ликвидность государственных облигаций в отличие от НПФ, предпочитающих держать ГЦБ в своих портфелях до погашения.

Всего в заключении сделок в секторе купли-продажи ГЦБ на KASE в 2005 году принимало участие 45 членов биржи (в 2004 году – 46) категории "К". Степень монополизации сектора в 2005 году характеризуется следующими данными. На долю самого активного участника торгов пришлось 14,5% (33,5%)²⁷ брутто-оборота, на долю двух – 27,3% (46,0%), трех – 37,7% (53,8%), пяти – 53,2% (65,7%). Таким образом, относительно 2004 года степень монополизации биржевого вторичного рынка ГЦБ заметно снизилась.

Наиболее активным участником торгов ГЦБ в секторе купли-продажи по итогам 2005 года стало АО "Народный сберегательный банк Казахстана" (14,5% объема сделок). На втором месте – АО "НПФ Народного Банка Казахстана" (12,7%), на третьем – АО "Банк ТуранАлем" (10,4%).

²⁶ Речь идет в данном абзаце об участниках торгов – членах KASE, а не о реальных инвесторах, заявки которых выполняли эти участники.

²⁷ В скобках – соответствующий показатель предыдущего года.

РЫНОК МУНИЦИПАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Рис. 23. Динамика капитализации и структуры рынка казахстанских муниципальных облигаций за последние 7 лет (млн USD на конец периода)



Как сообщалось в предыдущем годовом отчете KASE, с 01 января 2005 года вступил в силу новый Бюджетный кодекс Республики Казахстан. Согласно этому нормативно-правовому акту заимствование местными исполнительными органами областей, городов республиканского значения и столицы должно осуществляться только в виде получения займов от Правительства Республики Казахстан. Других способов заимствования кодекс не предусматривает, что адекватно запрету на выпуск муниципальных облигаций.

По указанной причине новых муниципальных ценных бумаг в отчетном периоде не выпускалось. На рынке обращались лишь ранее размещенные облигации шести выпусков (таб. 18). Бумаги двух выпусков – облигации Акимата Восточно-Казахстанской области KZF2KY030021 (код KASE – VKU036.002) и облигации Акимата г. Астана KZZ4KY030048 (AST036.004) – были в 2005 году погашены. Согласно сообщениям их эмитентов погашения осуществлены в установленные сроки и в полных объемах. В результате общая капитализация рынка муниципальных облигаций уменьшилась в 2005 году на 25,8% (рис. 23).

В нормативную базу KASE, регулирующую рынок муниципальных облигаций, в течение 2005 году поправки вносились лишь однажды. С 01 июля введено в действие дополнение и изменение № 2 во внутренний документ биржи "Обязанности и права членов АО "Казахстанская фондовая биржа" категории "К", имеющих статус маркет-мейкера облигаций местных исполнительных органов". Указанными поправками предусмотрено сужение ценового спреда между обязательными котировками специалистов и маркет-мейкеров на покупку и продажу облигаций. В частности, для маркет-мейкеров по облигациям местных исполнительных органов значение спреда между обязательными котировками на покупку и продажу (по разнице в абсолютном выражении между значениями доходности к погашению котировок на покупку и продажу) снижено с трех до двух процентных пунктов. Поправки внесены в целях повышения ликвидности торгуемых на KASE облигаций с учетом предложений участников рынка ценных бумаг.

Торги муниципальными облигациями на KASE, как и ранее, проводились в рамках одной сессии, на которой торговались все ГЦБ, ежедневно с 11:30 до 18:00 ALT. Наличие маркет-мейкеров по муниципальным облигациям по-прежнему являлось обязательным условием торговли этими бумагами.

Принципиально рынок отчетного периода не отличался от рынка 2004 года. Согласно данным ЦД, в 2005 году все без исключения сделки с муниципальными облигациями в Казахстане были биржевыми. За все время торгов отчетного периода было заключено 15 сделок на общую сумму 257,4 млн тенге или эквивалента \$ 1 934,3 тыс. Соответствующие показатели 2004 года – 5 878,1 млн тенге или \$ 42 081,1 тыс. В сделки были вовлечены облигации пяти выпусков из шести доступных. Более детальные параметры торгов приводятся в таблице 19.

Приведенные параметры свидетельствуют о крайней узости описываемого сегмента биржевого рынка. С одной стороны, это было обусловлено незначительным объемом его капитализации, с другой – относительно высокими рисками, присущими муниципальным облигациям, с третьей – укреплением тенге к доллару США, по изменению курса которого индексируется номинальная стоимость всех муниципальных облигаций, с четвертой – неболь-

Таб. 18. Основные параметры муниципальных облигаций, допущенных к обращению на KASE в 2005 году

| Код на KASE | НИН | Валюта выпуска | Дата | | Объем эмиссии в валюте выпуска | Ставка купона, % год. |
|-------------|--------------|----------------|----------|-----------|--------------------------------|-----------------------|
| | | | эмиссии | погашения | | |
| VKU036.002 | KZF2KY030021 | USD | 09.08.02 | 08.08.05 | 4 511 600 | 8,50 |
| AST036.004 | KZZ4KY030048 | KZT | 11.10.02 | 09.10.05 | 1 633 000 000 | 8,31 |
| ARU060.003 | KZE4KY050038 | USD | 25.09.01 | 24.09.06 | 5 887 100 | 8,60 |
| AST048.005 | KZZ4KY040054 | KZT | 11.10.02 | 09.10.06 | 967 000 000 | 8,50 |
| AST048.006 | KZZ4KY040062 | KZT | 26.06.03 | 24.06.07 | 1 299 978 300 | 8,50 |
| ART060.004 | KZE4KY050046 | KZT | 15.05.03 | 13.05.08 | 3 393 000 000 | 8,50 |

Первые две буквы в коде KASE – код эмитента: **AS** – Акимат г.Астана, **AR** – Акимат Атырауской обл., **VK** – Акимат ВКО. У всех – полугодовой купон, база actual/365. Номинальная стоимость тенговых облигаций индексируется по изменению курса доллара США к тенге.

Таб. 19. Параметры оборота вторичного рынка муниципальных облигаций в 2005 году

| Код облигации на KASE | Объем сделок | | Доходность к погашению для покупателя, % годовых | | | Доля рынка, % |
|---|----------------|-----------------|--|--------------|-------------|---------------|
| | млн KZT | тыс. USD | мин. | макс. | ср-взв. | |
| VKU036.002 | 3,5 | 25,9 | 3,00 | 6,50 | 5,20 | 1,4 |
| AST036.004 | 2 | 18 | 6,00 | 7,01 | 6,60 | 0,9 |
| ARU060.003 | 200,6 | 1 499,4 | 4,75 | 10,17 | 7,73 | 77,9 |
| AST048.006 | 51 | 391 | 10,05 | 10,05 | 10,05 | 19,7 |
| ВСЕГО 2005 год | 257,4 | 1 934,3 | 3,00 | 10,17 | 8,14 | 100,0 |
| Справочно 2004 год по сопоставимым биржевым операциям: | | | | | | |
| ВСЕГО | 5 878,1 | 42 081,1 | 5,74 | 9,66 | 8,12 | 100,0 |

шим участием ПА на рынке муниципальных облигаций. На биржевом вторичном рынке доля участия ПА в сделках с муниципальными облигациями составила в 2005 году 17,3% от их брутто-оборота. Конъюнктуру рынка здесь определяли в основном брокерско-дилерские компании и их клиенты.

Наиболее активным участником торгов муниципальными облигациями на KASE в секторе купли-продажи по итогам 2005 года стало АО "Алматы Инвестмент Менеджмент" (37,1% от суммарного брутто-оборота сделок). На втором месте – ГНПФ (19,0%), на третьем – АО "ТуранАлем Секьюритис" (18,0%).

РЫНОК ИНОСТРАННЫХ ГЦБ

Данный сектор рынка является самым молодым на KASE, так как внутренний документ биржи "Правила допуска иностранных государственных ценных бумаг к обращению" был утвержден решением Биржевого совета 06 августа 2003 года и введен в действие с 07 августа этого же года.

Реально рынок начал функционировать с 11 августа 2004 года, когда на основании заявления АО "ТуранАлем Секьюритис" и письма ЦД решением Правления KASE к обращению на бирже были допущены государственные облигации внешнего займа Российской Федерации двух эмиссий: "Россия–2028" (XS0088543193, торговый код KASE – RU_01_2806) и "Россия-2030" (XS0114288789, RU_02_3003). Маркет–мейкером по указанным облигациям выступило АО "ТуранАлем Секьюритис" с объемом обязательных котировок в размере 10 000 долларов США в номинальном выражении долга. Торги были открыты 11 августа 2004 года, для чего в ТС был создан новый сектор – "Сектор торговли иностранными государственными облигациями". Торги проводились ежедневно по рабочим дням с 11:30 до 17:00 ALT. В 2005 году этот регламент не менялся. Заявок на допуск к обращению на KASE других облигаций не поступало.

Биржевые правила допуска ИГЦБ к обращению в 2005 году модифицировались однажды. Решением Биржевого совета KASE от 14 апреля из текста правил исключены нормы о том, что процедура допуска ИГЦБ к обращению на KASE приравнивается к процедуре включения НЦБ в официальный список биржи. Необходимость наличия в правилах отмеченных норм отпала после внесения в 2003 году поправок в закон Республики Казахстан "О банках и банковской деятельности в Республике Казахстан", в соответствии с которыми БВУ получили возможность осуществления сделок с ценными бумагами МФО и ИГЦБ. Изменения были введены в действие после согласования с АФН 25 мая 2005 года.

В отличие от 2004 года, отчетный период был ознаменован биржевыми сделками с ИГЦБ. Всего их было четыре, и все они проводились методом заключения прямых сделок с участием только одного члена биржи – маркет–мейкера по упомянутым выше облигациям. Поэтому говорить о рынке здесь пока не приходится. Параметры сделок приводятся в таблице 20.

Причины отсутствия интереса казахстанских инвесторов к выведенным на KASE ИГЦБ остаются прежними и кроются в их долларовой деноминации, широком спреде маркет–мейкера, а также в относительно низкой доходности, в результате чего эти ценные бумаги не смотрятся привлекательно на фоне облигаций казахстанских эмитентов аналогичного инвестиционного качества.

Таб. 20. Параметры сделок с ИГЦБ на KASE в 2005 году

| Дата сделки | Торговый код KASE | Объем долга по номиналу, USD | Чистая цена, % | Прогнозная доходность, % год. | Сумма сделки, KZT | Сумма сделки, USD |
|--------------|-------------------|------------------------------|----------------|-------------------------------|----------------------|-------------------|
| 07.11.05 | RU_01_2806 | 100 000 | 178,0000 | 6,26 | 24 512 429,50 | 182 996,86 |
| 07.11.05 | RU_02_3003 | 100 000 | 108,4861 | 6,53 | 14 623 440,00 | 109 170,88 |
| 24.11.05 | RU_02_3003 | 100 000 | 109,1950 | 6,54 | 14 732 630,00 | 109 945,00 |
| 24.11.05 | RU_01_2806 | 100 000 | 178,9819 | 6,20 | 24 695 449,60 | 184 294,40 |
| ИТОГО | | 400 000 | | | 78 563 949,10 | 586 407,15 |

РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ МФО

Условия и порядок допуска облигаций МФО к обращению на KASE регламентируются внутренним документом биржи "Правила допуска ценных бумаг международных финансовых организаций к обращению"²⁸, который вступил в силу 07 июля 2003 года. Изменения в эти правила вносились на протяжении 2003 – 2004 годов и в основном диктовались необходимостью устранения несоответствия внутренних документов KASE и действующего законодательства.

В 2005 году изменения в нормативную базу KASE применительно к рынку облигаций МФО вносились дважды.

С 25 мая введены в действие изменения, в результате которых из текста названных правил были исключены нормы о том, что процедура допуска ценных бумаг МФО и ИГЦБ к обращению на KASE приравнивается к процедуре включения НЦБ в официальный список биржи. Необходимость наличия в Правилах отмеченных норм отпала после внесения в 2003 году поправок в закон Республики Казахстан "О банках и банковской деятельности в Республике Казахстан", в соответствии с которыми банки второго уровня получили возможность осуществления сделок с ценными бумагами МФО и ИГЦБ.

С 01 июля введены в действие изменения и дополнения в "Обязанности и права членов АО "Казахстанская фондовая биржа" категории "К", имеющих статус маркет-мейкера облигаций международных финансовых организаций", согласно которым объемы обязательных котировок, выставляемых маркет-мейкерами в торговой системе биржи, должны составлять не менее 10 000 единиц валюты, в которой номинированы облигации, в номинальном выражении долга. При этом спрэд между обязательными котировками на покупку и продажу (по разнице в абсолютном выражении между значениями доходности к погашению котировок на покупку и продажу) снижен с трех до двух процентных пунктов. Указанная поправка была внесена в целях повышения ликвидности торгуемых на KASE облигаций с учетом предложений участников рынка ценных бумаг.

Описанные изменения нормативной базы не повлияли на активность рынка облигаций МФО на KASE.

Торги этими облигациями в 2005 году проводились ежедневно по рабочим дням с 11:30 до 17:00 ALT в электронной ТС методом открытых торгов. Все участники торгов работали с ТС в режиме удаленного доступа.

В секторе ценных бумаг МФО в отчетном году могли торговаться ценные бумаги следующих организаций: Международного банка реконструкции и развития (IBRD); Международной финансовой корпорации; Европейского банка реконструкции и развития; Межамериканского банка развития (IADB); Банка международных расчетов; Азиатского банка развития (ASDB); Африканского банка развития; Исламского банка развития; Европейского инвестиционного банка; Скандинавского инвестиционного банка; Банка развития Европейского Совета.

Таб. 21. Основные параметры облигаций МФО, допущенных к обращению на KASE в 2005 году

| Тип бумаги | глобальная нота | глобальная нота | глобальная нота | debentures ²⁹ |
|-----------------|-----------------|---------------------------|------------------------|--------------------------|
| Эмитент | IBRD | IADB | ASDB | IBRD |
| ISIN | XS0092711802 | US4581X0AD07 | US045167BH53 | DE0001282705 |
| Код KASE | IBRDU251113 | IADBU200912 | ADB_U040912 | IBRDD120405 |
| Валюта выпуска | USD | USD | USD | DEM |
| Объем эмиссии | 500 млн | 2 000 млн | 500 млн | 3 млн |
| Дата запуска | 25.11.98 | 20.09.02 | 04.09.02 | 12.04.95 |
| Срок обращения | 15 лет | 10 лет | 10 лет | 10 лет |
| Дата погашения | 25.11.13 | 20.09.12 | 04.09.12 | 12.04.05 |
| Ставка интереса | 5,500% годовых | 4,375% годовых | 4,500% годовых | 7,125% годовых |
| Выплата купона | 25.11 ежегодно | 20.03 и 20.09 ежегодно | 04.03 и 04.09 ежегодно | 12 апреля ежегодно |
| Временная база | 30/360 | 30/360 | 30/360 | 30/360 |
| Маркет-мейкер | | АО "ТуранАлем Секьюритис" | | ГНПФ |

²⁸ Далее в тексте этой главы – Правила.

²⁹ Специфические долговые обязательства.

Таб. 22. Параметры сделок с облигациями МФО на KASE в 2005 году (IBRDD120405, ISIN – DE0001282705)

| Дата сделки | Количество облигаций | Цена, тенге за облигацию | Чистая цена, % от номинала | Доходность к погашению, % год-х | Сумма сделки | |
|-------------|----------------------|--------------------------|----------------------------|---------------------------------|--------------|----------|
| | | | | | в KZT | в USD |
| 04.03.05 | 12 000 | 139,3948 | 100,6152 | 1,22 | 1 120 729,19 | 8 601,81 |
| 04.03.05 | 12 000 | 139,2643 | 100,5150 | 2,12 | 1 119 679,57 | 8 593,75 |

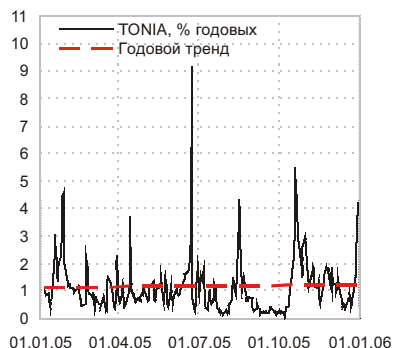
По итогам года можно сказать, что биржевой рынок облигаций МФО по-прежнему остается малопривлекательным для инвесторов. В течение отчетного периода члены биржи не вывели на KASE ни одной новой облигации МФО. Поэтому в 2005 году на бирже торговались те же бумаги, что и в 2004 году (таблица 21). Одни из них – еврооблигаций IBRD (ISIN – DE0001282705) – были погашены 12 апреля 2005 года.

За весь 2005 года в торговой системе KASE было зарегистрировано всего две сделки с облигациями МФО на общую сумму 2,2 млн тенге или эквивалент \$ 17,2 тыс. (таблица 22).

РЫНОК РЕПО

КРАТКАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РЫНКА

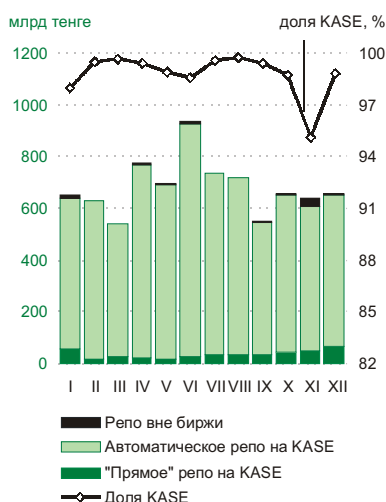
Рис. 24. Динамика индекса TONIA в 2005 году



Сектор репо в 2005 году продолжал лидировать на финансовом рынке Казахстана по объему операций. Он по-прежнему оставался, с одной стороны, основным источником "коротких денег" при возникновении проблем краткосрочной ликвидности, с другой – сферой инвестирования временно свободных средств, с третьей – инструментом регулирования денежного обращения со стороны Национального Банка.

Как и в 2004 году, на финансовом рынке Казахстана в течение всего отчетного года существовала избыточная ликвидность по тенге, которая поддерживала стоимость самых "коротких" денег на очень низком уровне. Поведение индекса TONIA³⁰ (рис. 24) показывало, как правило, хорошо выраженную месячную ритмичность, обусловленную графиком бюджетных платежей. Характерным отличием 2005 года от предыдущего стало отсутствие дальнейшего снижения ставок репо "овернайт". С одной стороны, это было обусловлено ужесточением денежно-кредитной политики Национального Банка, с другой – очень низким уровнем ставок. Достаточно заметить, что в отчетном периоде деньги нередко размещались на сутки под 0,001 – 0,01% годовых.

Рис. 25. Объем рынка репо, структура оборота и доля KASE в 2005 году



К важным событиям 2005 года следует отнести отказ Национального Банка с 01 июля от проведения операций прямого репо, о чем было официально объявлено председателем НБК Анваром Сайденовым. В качестве причин указаны недостаток ценных бумаг в портфеле Национального Банка и слабое влияние таких операций на ставку репо.

В целом на казахстанском финансовом рынке операции репо с ценными бумагами осуществлялись как на KASE, так и вне биржи.

На KASE в отчетном году, как и раньше, работало два сектора: сектор так называемого "прямого" репо, для заключения сделок в котором участники торгов предварительно согласовывают параметры сделки и затем заключают ее через KASE, и сектор автоматического репо, где на открытый торг выставляются лоты денег, а в качестве цен спроса и предложения выступают ставки доходности операций репо. В качестве предметов операций репо на KASE могли использоваться ГЦБ и НЦБ. Более детально упомянутые секторы описаны в предыдущих годовых отчетах KASE.

Вне биржи операции репо с ГЦБ проводились участниками в прежнем режиме путем заключения прямых сделок с регистрацией их в ЦД. Операции этого типа декларировались сторонами сделок и регистрировались ЦД как собственно операции репо, операции с ипотекой (сделки по открытию и закрытию ипотеки), а также залоговые операции.

Согласно данным, которыми располагает KASE, общий объем казахстанского рынка репо в 2005 году достиг 8 189,0 млрд тенге и вырос относительно 2004 года на 40,3%³¹. В силу того, что достоверная информация по внебиржевому рынку репо с НЦБ, по всей видимости, в Казахстане отсутствует, объем этих сделок в приведенных показателях не учитывается.

Доля биржевого оборота на рынке репо в 2005 году продолжала увеличиваться. По итогам периода этот показатель достиг 98,8%, тогда как в 2004 году он составлял 97,3%, в 2003 году – 94,6% (рис. 25, таб. 23).

БИРЖЕВОЙ РЫНОК РЕПО

Этот сегмент рынка в 2005 году регулировался внутренними документами KASE "Правила осуществления операций репо" и "Спецификация рынка автоматического репо", введенными в действие с 24 декабря 2002 года. Оценка акций и облигаций, используемых в качестве предмета репо, осу-

³⁰ Tenge OverNight Index Average – средневзвешенная ставка репо "овернайт", складывающаяся на биржевом рынке автоматического репо с ГЦБ.

³¹ Используются данные ЦД по внебиржевому рынку репо с ГЦБ, а также полный оборот рынка репо с НЦБ и ГЦБ на KASE.

Таб. 23. Объем и секторная структура оборота рынка репо на KASE в 2005 году, доля биржевого рынка

| Месяц | Объем сделок открытия и закрытия, млрд KZT (если не указано иное) | | | | | | ВСЕГО | | Доля биржевого рынка, % |
|-----------------------|---|---------------|----------------|---------------------|------------------|----------------|-----------------|------------------|-------------------------|
| | "прямое" репо | | | автоматическое репо | | | | | |
| | с НЦБ | с ГЦБ | итого | с НЦБ | с ГЦБ | итого | млн USD | млрд KZT | |
| Январь | 16,578 | 37,479 | 54,057 | 9,654 | 575,114 | 584,8 | 4 910,0 | 638,824 | 98,0 |
| Февраль | 13,260 | 4,148 | 17,408 | 8,844 | 599,276 | 608,1 | 4 807,8 | 625,529 | 99,5 |
| Март | 17,240 | 10,999 | 28,238 | 7,957 | 500,923 | 508,9 | 4 110,5 | 537,119 | 99,7 |
| I квартал | 47,078 | 52,626 | 99,703 | 26,455 | 1 675,313 | 1 701,8 | 13 828,3 | 1 801,472 | 99,0 |
| Апрель | 19,012 | 6,093 | 25,105 | 17,815 | 727,954 | 745,8 | 5 869,3 | 770,873 | 99,4 |
| Май | 13,958 | 5,569 | 19,526 | 10,208 | 660,234 | 670,4 | 5 248,6 | 689,968 | 98,9 |
| Июнь | 23,429 | 6,107 | 29,536 | 12,683 | 883,188 | 895,9 | 6 903,9 | 925,407 | 98,6 |
| II квартал | 56,398 | 17,769 | 74,167 | 40,705 | 2 271,376 | 2 312,1 | 18 021,8 | 2 386,248 | 98,9 |
| Июль | 28,881 | 3,176 | 32,058 | 18,337 | 681,892 | 700,2 | 5 397,9 | 732,287 | 99,6 |
| Август | 30,773 | 1,277 | 32,049 | 29,526 | 656,587 | 686,1 | 5 299,7 | 718,163 | 99,7 |
| Сентябрь | 29,531 | 4,249 | 33,781 | 18,400 | 492,134 | 510,5 | 4 054,2 | 544,315 | 99,4 |
| III квартал | 89,185 | 8,702 | 97,888 | 66,264 | 1 830,614 | 1 896,9 | 14 751,8 | 1 994,765 | 99,6 |
| Октябрь | 38,737 | 4,946 | 43,683 | 29,988 | 576,119 | 606,1 | 4 854,1 | 649,789 | 98,7 |
| Ноябрь | 46,448 | 6,159 | 52,607 | 33,030 | 522,342 | 555,4 | 4 534,0 | 607,979 | 95,2 |
| Декабрь | 62,392 | 3,596 | 65,988 | 73,642 | 510,539 | 584,2 | 4 858,2 | 650,169 | 98,8 |
| IV квартал | 147,577 | 14,701 | 162,279 | 136,660 | 1 609,000 | 1 745,7 | 14 246,3 | 1 907,938 | 97,6 |
| ВСЕГО 2005 год | 340,239 | 93,798 | 434,037 | 270,084 | 7 386,302 | 7 656,4 | 60 848,2 | 8 090,423 | 98,8 |
| Структура | 4,21% | 1,2% | 5,4% | 3,34% | 91,3% | 94,6% | | 100,0% | |

Справочно 2004 год:

| | | | | | | | | | |
|------------------|---------------|----------------|----------------|---------------|------------------|----------------|-----------------|------------------|-------------|
| ВСЕГО | 97,606 | 489,016 | 586,622 | 60,853 | 5 036,036 | 5 096,9 | 42 012,0 | 5 683,512 | 97,3 |
| Структура | 1,72% | 8,6% | 10,3% | 1,07% | 88,6% | 89,7% | | 100,0% | |

Тренд 2005 к 2004 :

| | | | | | | | | |
|-------------|---------|--------|--------|---------|----------|----------|-----------|----------|
| в деньгах | +242,6 | -395,2 | -152,6 | +209,2 | +2 350,3 | +2 559,5 | +18 836,2 | +2 406,9 |
| в процентах | +248,6% | -80,8% | -26,0% | +343,8% | +46,7% | +50,2% | +44,8% | +42,3% |

существлялась в соответствии с внутренним документом KASE "Методика оценки ценных бумаг".

За отчетный год в Спецификацию рынка автоматического репо изменения вносились дважды.

С 28 января вступило в силу дополнение № 2, утвержденное Правлением KASE 07 февраля 2005 года. Дополнением из перечня разрешенных предметов операций репо исключены МЕУЖКАМ.

26 декабря решением Правления KASE было утверждено изменение № 3, которое планировалось ввести в действие с 01 февраля 2006 года. Указанным изменением установлено, что общее количество операций репо по негосударственной эмиссионной ценной бумаге, включенной в официальный список KASE категории "А" и используемой в качестве предмета операции репо, не должно превышать пяти (вне зависимости от количества сроков, указанных в заявлениях членов KASE, и числа таких заявлений), а максимальный срок операции репо по данной ценной бумаге не может превышать 90 дней.

Других изменений, способных существенным образом повлиять на конъюнктуру и специфику биржевого рынка репо, в нормативную базу биржи не вносилось.

Всего на рынке репо KASE в 2005 году было проведено 250 (252)³² торговых сессий. Торги проводились ежедневно по рабочим дням с 11:30 до 18:00 ALT, если в качестве предмета репо использовались ГЦБ, и с 11:30 до 17:00 ALT в случае использования НЦБ. Все торги были проведены в электронной торговой системе KASE. Участники торгов работали в режиме удаленного доступа. За год на KASE было заключено 37 103 (35 524) сделки³³ с 126 198 780 024 (73 058 733 724) ценными бумагами на сумму 8 090,4 (5 683,5) млрд тенге или эквивалента \$ 60 848,2 (\$ 42 012,0) млн, в том числе:

✦ на рынке "прямого" репо

2 826 (2 260) сделок открытия репо на сумму 215,0 (313,4) млрд тенге или эквивалента \$ 1 613,5 (\$ 2 324,5) млн

2 686 (2 029) сделок закрытия репо на сумму 219,0 (273,2) млрд тенге или эквивалента \$ 1 648,8 (\$ 2 018,9) млн

³² Здесь и далее в этой главе в скобках приводятся сопоставимые данные 2004 года, если иное не следует из контекста.

³³ Учитываются только сделки, по которым проведены расчеты.

Таб. 24. Инструментальная структура оборота в секторе автоматического репо с НЦБ в 2005 году

| Код пред-мета репо | Сро-ки репо, дней | Объем откры-тия, млрд тенге | Чис-ло сде-лок | Доля рын-ка, % |
|--------------------|-------------------|-----------------------------|----------------|----------------|
| ALKS | 28 | 362,0 | 4 | 0,2 |
| ASFIb2 | 1,2,7 | 650,0 | 13 | 0,4 |
| BTASb2 | 28 | 1 640,0 | 5 | 1,1 |
| CCBN | 1,7,14,30 | 15 602,0 | 48 | 10,5 |
| HRLT | 1,3,7,14,28 | 2 260,0 | 41 | 1,5 |
| HSBKb | 7,14,28 | 1 330,1 | 24 | 0,9 |
| KZASb2 | 14 | 40,0 | 1 | 0,0 |
| KZIKb1 | 1,3,7,14,28,3003 | 2 578,1 | 23 | 1,7 |
| KZIKb2 | 7 | 349,0 | 1 | 0,2 |
| KZIKb4 | 7 | 1 610,0 | 2 | 1,1 |
| KZTCb1 | 7,14,28 | 1 122,0 | 22 | 0,8 |
| NRBNb2 | 28 | 340,0 | 1 | 0,2 |
| ORDB | 1,3,7,14,28,365 | 4 903,0 | 46 | 3,3 |
| ORDBb1 | 1,7 | 730,0 | 13 | 0,5 |
| ORDBp | 1,3,7,14 | 1 590,0 | 17 | 1,1 |
| RGBRb3 | 1,7 | 440,0 | 4 | 0,3 |
| TEBN | 10,20,30 | 366,0 | 16 | 0,2 |
| TXBNb1 | 1,7,14 | 388,0 | 13 | 0,3 |
| TXBNb2 | 1,7,28 | 1 161,0 | 16 | 0,8 |
| VTBN | 1,7,14,28 | 4 056,0 | 62 | 2,7 |
| VTBNb1 | 1,14,28 | 337,1 | 11 | 0,2 |
| VTBNp | 7,28 | 413,0 | 7 | 0,3 |
| ASBNb3 | 1,3,7 | 2 487,0 | 17 | 1,7 |
| ASBNb4 | 1 | 783,0 | 9 | 0,5 |
| ASFI | 28,180 | 596,0 | 7 | 0,4 |
| ASFIb5 | 7,14,28 | 1 755,0 | 7 | 1,2 |
| ASFIb7 | 1,3,7,14,28 | 7 765,0 | 35 | 5,2 |
| ATFBb3 | 3,7 | 90,0 | 2 | 0,1 |
| ATFBb4 | 1,3,7,30 | 10 724,0 | 73 | 7,2 |
| ATFBb5 | 1,3,7 | 486,0 | 4 | 0,3 |
| ATFBp | 3,7,14 | 144,0 | 3 | 0,1 |
| ATFBp8 | 30 | 46,0 | 2 | 0,0 |
| BTAIb4 | 3 | 176,0 | 1 | 0,1 |
| BTAIb5 | 3,30 | 421,0 | 2 | 0,3 |
| BTAIb6 | 1,3,7 | 7 560,0 | 39 | 5,1 |
| BTAIb8 | 3 | 550,0 | 1 | 0,4 |
| BTAS | 1,3,30,180 | 12 779,2 | 18 | 8,6 |
| BTASb1 | 1,3,28 | 2 631,1 | 12 | 1,8 |
| BTASb4 | 1,7,14,30 | 20 476,4 | 91 | 13,8 |
| CSBNb5 | 1,3,7,14,30 | 3 366,2 | 29 | 2,3 |
| CSBNb6 | 1,3,7,14,30 | 1 667,2 | 23 | 1,1 |
| HSBKb3 | 3,7 | 150,0 | 2 | 0,1 |
| HSBKb5 | 7,28 | 1 482,0 | 15 | 1,0 |
| HSBKb7 | 7 | 35,0 | 1 | 0,0 |
| HSBKb9 | 3,14 | 288,0 | 2 | 0,2 |
| HSBKp | 7,28 | 630,0 | 5 | 0,4 |
| KKGBb2 | 1,3,7,28 | 2 114,0 | 12 | 1,4 |
| KKGBp | 1,7,14 | 5 095,0 | 28 | 3,4 |
| KZIKb3 | 7 | 447,0 | 2 | 0,3 |
| KZIKb5 | 7 | 154,0 | 1 | 0,1 |
| KZIKb6 | 3,7 | 880,0 | 3 | 0,6 |
| KZTK | 1,7,180,360 | 3 313,1 | 19 | 2,2 |
| KZTOe1 | 1,7 | 66,0 | 4 | 0,0 |
| NFBN | 1,3,7,28 | 1 901,0 | 36 | 1,3 |
| NRBNp6 | 1,3,7 | 284,0 | 3 | 0,2 |
| PRKRb1 | 3,7 | 132,0 | 9 | 0,1 |
| ROSA | 7,14,30,360 | 1 359,0 | 12 | 0,9 |
| TEBNb4 | 14 | 247,0 | 1 | 0,2 |
| TEBNp | 7,28 | 154,0 | 6 | 0,1 |
| TSBNb1 | 1,3,7,14,28 | 2 145,0 | 31 | 1,4 |
| TSBNp | 28 | 35,0 | 1 | 0,0 |
| UTMK | 1,7,14 | 6 199,0 | 20 | 4,2 |
| VTBNb3 | 1,7,14,28 | 4 133,0 | 23 | 2,8 |
| VTBNb4 | 1,3 | 170,0 | 2 | 0,1 |
| ZIG_b1 | 28 | 244,0 | 1 | 0,2 |
| Итого: | X | 148 427,6 | 1004 | 100,0 |

✦ на рынке автоматического репо

15 826 (15 615) сделок открытия репо на сумму 3 836,8 (2 559,6) млрд тенге или эквивалента \$ 28 854,5 (\$ 18 921,7) млн

15 765 (15 620) сделок закрытия репо на сумму 3 819,6 (2 537,3) млрд тенге или эквивалента \$ 28 731,8 (\$ 18 746,9) млн

Все торговые сессии года были результативными. Ежедневный объем торгов варьировал от 14,3 млрд тенге (\$ 107,0 млн, 29 сентября) до 76,0 млрд тенге (\$ 584,3 млн, 05 января) и в среднем за год составил 32,4 млрд тенге (\$ 243,4 млн). Среднее значение месячного оборота – 674,2 млрд тенге или \$ 5 070,7 млн.

В осуществлении биржевых операций репо на KASE в 2005 году принимало участие 52 члена KASE (45)³⁴. На долю банков пришлось 67,2% (79,1%) от брутто-оборота рынка, брокерско-дилерских компаний – 8,4% (9,4%), субъектов пенсионного рынка – 23,2% (10,4%), других участников торгов – 1,2% (1,2%).

Степень монополизации рынка репо в 2005 году характеризуется следующими данными. На долю самого активного участника торгов (исключая Национальный Банк) пришлось 11,4% (15,7%) брутто-оборота, на долю двух самых активных участников – 20,0% (23,5%), трех – 26,8% (29,2%), пяти – 37,9% (39,5%). Таким образом, относительно 2004 года степень монополизации незначительно снизилась.

Наиболее активным участником торгов на биржевом рынке репо в 2005 году среди членов KASE стало АО "Банк ТуранАлем" (11,4% от общего объема сделок). На втором и третьем местах – АО "БАНК "КАСПИЙСКИЙ" (8,6%) и АО "ООИУПА "ABN AMRO Asset Management" (6,8%).

Сектор автоматического репо

Принцип работы данного сектора был изложен выше, а более детально – в предыдущих отчетах KASE. Каких-либо заметных изменений здесь не произошло. Таблица 23 иллюстрирует опережающий рост объема сделок в секторе автоматического репо в 2005 году относительно всего биржевого рынка репо, что наблюдалось и в предыдущем отчетном периоде. Объем операций "прямого" репо в 2005 году, как и доля этого сектора в общем объеме данного рынка, продолжает падать.

Судя по информации, приведенной в таблице 25, в отчетном периоде, как и раньше, участники рынка предпочитали работать в основном с инструментами репо "овернайт". Их доля на рынке автоматического репо оставалась приблизительно постоянной на протяжении всего года (рис. 26).

В качестве предметов операций репо участники торгов использовали в основном ГЦБ, составляющие основную долю государственного долга: МЕОКАМ, ноты НБК и частично МЕККАМ (рис. 27). Относительно 2004 года здесь не произошло заметных перемен, так как структура государственного долга, выпущенного в виде ГЦБ – основных предметов операций автоматического репо – изменилась мало.

Особенно следует отметить устойчивую тенденцию вовлечения в операции автоматического репо НЦБ. Эта тенденция, намеченная в конце 2002 года,

Таб. 25. Инструментальная структура оборота в секторе автоматического репо с ГЦБ в 2005 году

| Торговый код | Средне-взвеш. ставка, % год. | Объем открытия, млрд тенге | Число сделок | Доля рынка, % |
|---------------|------------------------------|----------------------------|---------------|---------------|
| REPO_KZT_001 | 1,31 | 3 045,1 | 12 361 | 82,6 |
| REPO_KZT_002 | 1,12 | 146,7 | 336 | 4,0 |
| REPO_KZT_003 | 1,23 | 98,7 | 303 | 2,7 |
| REPO_KZT_007 | 1,70 | 259,7 | 940 | 7,0 |
| REPO_KZT_014 | 1,92 | 82,7 | 401 | 2,2 |
| REPO_KZT_028 | 2,25 | 55,5 | 481 | 1,5 |
| Итого: | X | 3 688,3 | 14 822 | 100,0 |

Примечание: В торговом коде – валюта операции репо, срок операции репо в днях

³⁴ Приведенные в данном абзаце показатели рассчитаны без учета позиции Национального Банка.

Рис. 26. Динамика инструментальной структуры оборота сектора автоматического репо в 2005 году (% от объема сделок открытия репо)

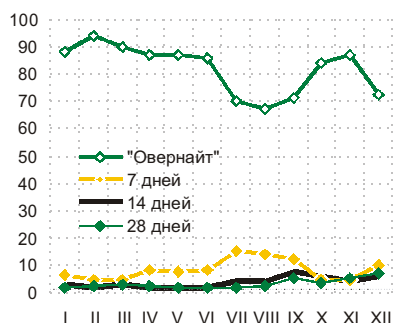


Рис. 27. Предметы операций автоматического репо в 2005 году

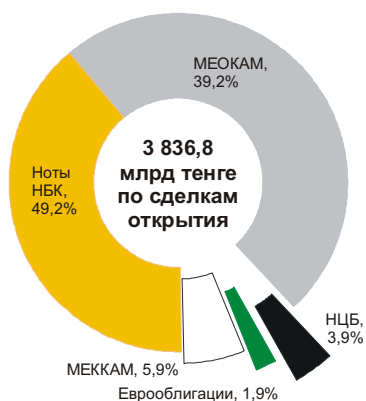
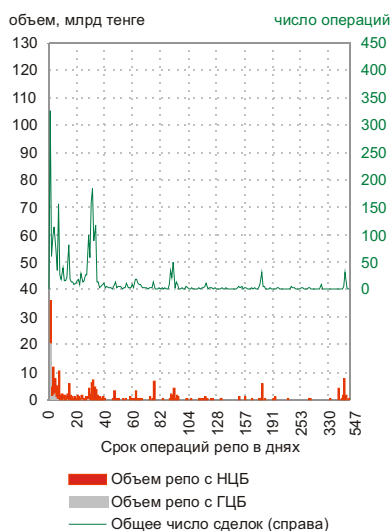


Рис. 30. Распределение объема и числа операций "прямого" репо по срокам операций в 2005 году



продолжила свое развитие и в отчетном периоде. Если в 2003 году число инструментов этого типа, вовлеченных в операции репо, выросло до 45, в 2004 году – до 85, то в 2005 году оно достигло 176 единиц (таб. 24). Объем соответствующих операций увеличился с 18,2 млрд тенге в 2003 году до 60,9 млрд тенге в 2004 году и до 270,0 млрд тенге в 2005 году (таб. 23).

Динамика ставок доходности в секторе автоматического репо (рис. 28) была относительно спокойной. Объясняется это отсутствием дефицита тенге на рынке. В исключительных случаях ставки репо "овернайт" оказывались выше, чем цена более длинных денег, что, по всей видимости, объясняется короткими "кассовыми разрывами" у банков и их клиентов.

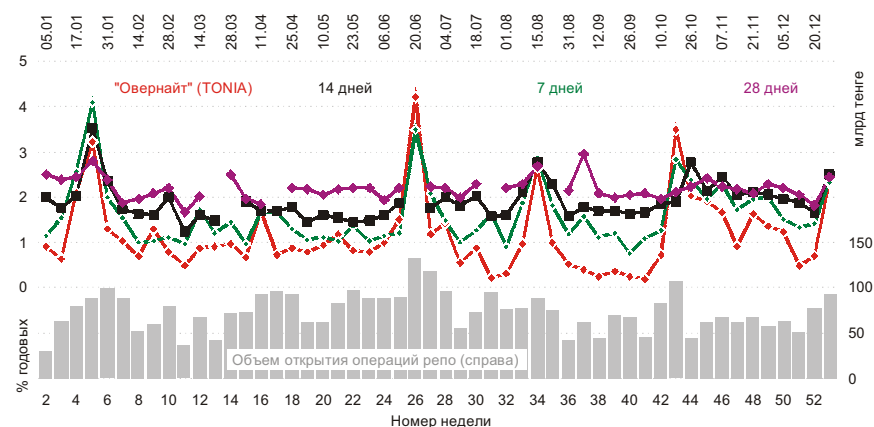
Как и ранее, наиболее активно в секторе автоматического репо в 2005 году себя проявили банки, работающие как дилеры и брокеры. На их долю (без учета Национального Банка) пришлось 68,1% брутто-оборота биржевых операций (в 2004 году – 98,0%). Брокерско-дилерские компании и их клиенты контролировали 6,8% оборота (7,1%), субъекты пенсионного рынка – 24,6% (11,7%), другие участники – 0,5% (1,3%).

Сектор "прямого" репо

Наиболее часто, как и в секторе автоматического репо, в этом секторе участники использовали репо "овернайт" (рис. 30). На его долю в отчетном году пришлось 16,8% (в 2004 году – 44,3%) от всего объема сделок открытия репо и 11,6% (20,7%) от общего числа сделок. Как и в секторе автоматического репо, наибольший объем операций участники провели на срок до 30 дней. При этом в качестве предметов репо на срок до 30 дней использовались в основном ГЦБ. На более длинные сроки деньги привлекались преимущественно под залог НЦБ. Те же закономерности были характерны и для предыдущих лет. Однако в отчетном периоде под залог НЦБ участники рынка брали займы на более короткие сроки, нежели ранее. В течение года в секторе "прямого" репо операции открывались на 215 (180) различных сроков от 1 до 547 (1 095)³⁵ дней.

Инструментальная структура оборота в секторе "прямого" репо иллюстрируется рис. 31 и рис. 32. Она кардинально отличалась от сектора автоматического репо как по набору инструментов, так и по долям их участия, что обусловлено широким применением НЦБ в качестве предметов операций "прямого" репо. Относительно 2004 года в инструментальной структуре рынка "прямого" репо зафиксировано резкое падение доли операций с нотами НБК (с 46,4% до 4,6%) при росте доли объема сделок с НЦБ (с 18,4% до 84,7%). Доля использования МЕККАМ, еврооблигаций, муниципальных облигаций осталась на прежнем уровне. Приведенные данные свидетельствуют о том, что сектор "прямого" репо в 2005 году получил отчетливую ориентацию на работу с НЦБ. При этом спектр используемых корпоративных ценных бумаг заметно расширился. Если в 2004 году в сделки "прямо-

Рис. 28. Динамика недельных средневзвешенных ставок на рынке автоматического репо по ликвидным инструментам в 2005 году (в % годовых, слева)



³⁵ В скобках – соответствующие данные 2004 года.

Рис. 31. Предметы операций "прямого" репо в 2005 году

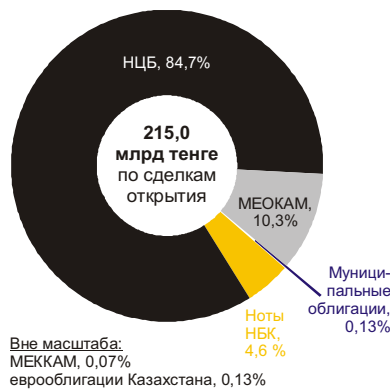
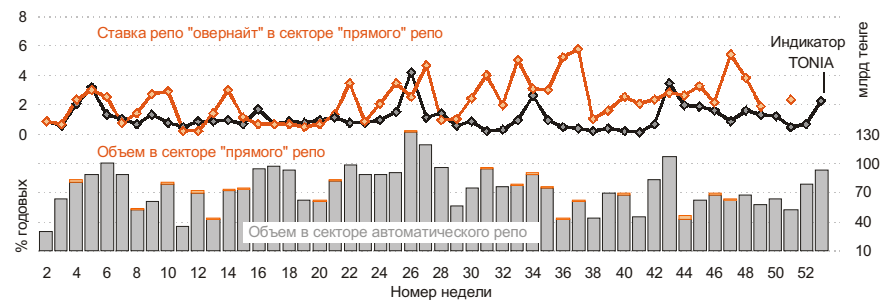


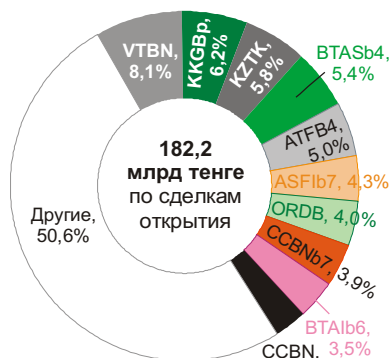
Рис. 29. Динамика недельных средневзвешенных ставок репо "овернайт" (слева) в различных секторах биржевого рынка и объем соответствующих операций репо по сделкам открытия репо (справа) в 2005 году



го" репо были вовлечены НЦБ 89 наименований, то в отчетном году – 131 наименование.

Ставки доходности на рынке "прямого" репо далеко не всегда повторяли поведение ставок автоматического репо, особенно во второй половине 2005 года (рис. 29). Объясняется это тем, что рынок "прямого" репо с НЦБ все чаще использовался брокерами в качестве специфического источника денег, позволяющих создать спекулятивный спрос на рынке акций. А последний, как было описано в соответствующей главе, впервые в истории Казахстана позволял участникам получить немалые доходы на ценовой разнице. По указанной причине в отчетном периоде сектор автоматического репо в основном использовался участниками биржевого рынка в традиционных целях, а сектор "прямого" репо – в новых и весьма специфичных. Динамика ставок здесь определялась множеством факторов, в том числе и стоимостью предмета репо в секторе купли–продажи на открытом рынке и рынке договорных сделок.

Рис. 32. Предметы операций репо в секторе "прямого" репо с НЦБ в 2005 году

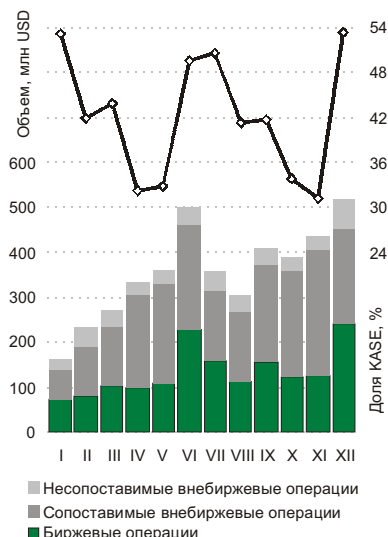


Новая специфика рынка "прямого" репо проявилась и в том, что впервые тон здесь задавали не банки, а брокерско–дилерские компании. На долю этих членов KASE пришлось 49,6% брутто–оборота операций, на долю банков, работавших от своего имени и от имени своих клиентов – 37,5%, на долю остальных участников – 12,9% (соответствующие показатели 2004 года – 34,4%, 65,6% и 0,03%). Интересной особенностью отчетного года является появление среди участников биржевого рынка "прямого" репо с НЦБ ООИУПА. На долю этой категории членов KASE в 2005 году пришлось 3,3% брутто–оборота сектора. Однако, судя по счетам депо, вовлеченным в сделки членов KASE данной категории, операции репо в этом случае проводились не за счет пенсионных активов вкладчиков НПФ, поскольку это запрещено действующим законодательством.

РЫНОК ИНОСТРАННЫХ ВАЛЮТ

КРАТКАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РЫНКА

Рис. 33. Секторная структура оборота валютного рынка и доля KASE в 2005 году



Согласно доступной статистике весь объем межбанковского валютного рынка Казахстана в 2005 году оценивается KASE эквивалентом \$ 32 063,5 млн (\$ 18 462,5 млн)³⁶, в том числе: на KASE \$ 12 044,1 млн (\$ 9 449,5 млн), вне биржи между банками–резидентами – \$ 16 689,7 млн (\$ 7 511,2 млн), вне биржи между банками–резидентами и банками–нерезидентами Казахстана – \$ 3 329,7 млн (\$ 1 501,8 млн). Указанные значения учитывают нетто–оборот сделок между банками–резидентами Казахстана (на KASE и вне биржи) и объем операций по покупке и продаже валюты при работе казахстанских банков с банками–нерезидентами.

Как видно, приведенные показатели значительно превышают оборот рынка 2004 года, несмотря на то, что оборот иностранной валюты на KASE и вне биржи в 2004 году был рекордно высоким для KASE.

В течение всего 2005 года валютный рынок Казахстана, как и раньше, был представлен в основном операциями с долларом США. Именно эта валюта продолжала удерживать безусловное первенство на местном рынке.

Судя по средневзвешенному курсу основной (утренней) сессии KASE, тенге к доллару США в отчетном периоде девальвировал в номинальном выражении на 2,91%, тогда как в 2004 году тенге к доллару США укрепился в номинальном выражении на 9,30%. Средневзвешенный биржевой курс USD в отчетном периоде сложился на уровне 133,39 тенге по основным (утренним) сессиям и 133,37 тенге – по всем биржевым сессиям года. В 2004 году соответствующие показатели составляли 134,19 и 134,46 тенге за доллар США. На конец 2005 года один доллар США стоил на KASE 133,77 тенге, на конец 2004 года – 130,00 тенге.

Девальвация тенге к доллару США, зафиксированная по итогам отчетного года, не свидетельствует о принципиальном изменении конъюнктуры внутреннего валютного рынка Казахстана и является следствием действия целого ряда факторов, главными из которых являются:

- ✦ ужесточение денежно–кредитной политики Национального Банка
- ✦ меры, предпринятые Национальным Банком и АФН в направлении сокращения притока в Казахстан долларов за исключением прямых иностранных инвестиций
- ✦ реакция местного рынка на укрепление позиций доллара США в мире, вызванного планомерным повышением учетной ставки в США
- ✦ активная экспансия капитала казахстанских банков за пределы Казахстана
- ✦ рост геополитических рисков в регионе

Относительно евро тенге в 2005 году укрепился в номинальном выражении по средневзвешенному биржевому курсу на 5,69%. В 2004 году тенге к евро на KASE укрепился номинально на 0,77%. Средневзвешенный биржевой курс евро в отчетном периоде составил 169,62 тенге. На конец года один евро стоил на KASE 167,40 тенге, на конец 2004 года – 177,47 тенге.

Относительно российского рубля – третьей иностранной валюты, торгуемой на KASE, – тенге в 2005 году в номинальном выражении укрепился на 0,53% (на 4,29%). Средневзвешенный биржевой курс рубля в отчетном периоде составил 4,6930 тенге. На конец 2005 года один рубль стоил на бирже 4,6650 тенге, на начало – 4,6900 тенге.

В 2005 году доля биржевого оборота иностранной валюты по сопоставимым операциям на рынке Казахстана варьировала от 31,2% (ноябрь) до 53,5% (декабрь), составив в среднем за год 41,9% (рис. 33). В 2004 году эта доля составила 55,4%, в 2003 году – 48,9%. При расчете приведенных показателей учитывалось, что на KASE операции с иностранными валютами

³⁶ Здесь и далее в скобках приводятся соответствующие показатели 2004 года, если из контекста не следует иное.

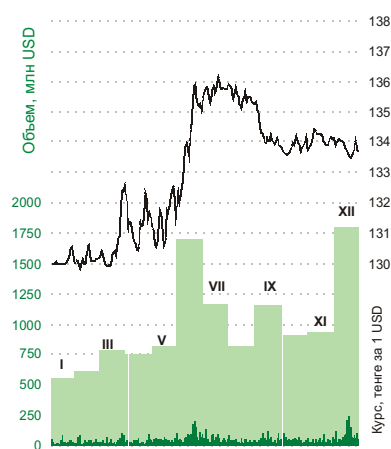
могут вести только банки–резиденты Казахстана. Следовательно, сопоставление биржевого оборота корректно только с объемами внебиржевых сделок, заключенных банками–резидентами между собой.

ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ

По мнению специалистов KASE, наибольшее влияние на конъюнктуру казахстанского валютного рынка в 2005 году оказало изменение механизма расчета резервных требований для БВУ, проводимое в контексте ужесточения денежно–кредитной политики Национального Банка, который с 01 февраля повысил ставку рефинансирования с 7% до 7,5% годовых, а с 11 июля – до 8,0% годовых. Новые правила расчета резервных требований для банков вступили в силу с 01 октября. Однако основное влияние на рынок оказало не само вступление в силу этих правил, а намерение регуляторов их изменить.

Первое официальное сообщение по этому поводу было озвучено министром финансов Арманом Дунаевым 30 мая 2005 года. Выступая в нижней палате парламента он заявил, что в ближайшее время будут приняты меры, связанные с увеличением резервных требований для БВУ – с тем, чтобы ограничить объем внешнего заимствования. О том, что новые правила вступят в силу с 01 октября при неизменной норме резервирования (6,0% от текущих обязательств) стало известно 16 июня. Тогда же глава АФН Болат Жамишев разъяснил суть нововведений, согласно которым с 01 октября база для расчета резервных требований банков будет расширена за счет включения в нее внешних обязательств. В новых нормативах изменится перечень резервных активов, в которые должны размещаться активы БВУ в целях выполнения минимальных резервных требований. Из резервных активов будут исключены ранее предусмотренные вклады в Национальном Банке, кредиты "овернайт", предоставленные Национальным Банком, и аффинированное золото. Таким образом, новый перечень резервных активов будет включать в себя наличные тенге и деньги на корсчетах в Национальном Банке.

Рис. 34. Показатели биржевого рынка USD в 2005 году



По мнению регуляторов рынка нововведения должны были сделать внешние займы менее привлекательными для казахстанских банков.

Как видно на рис. 34, рынок отреагировал на полученную информацию резким увеличением спроса на американскую валюту в июне и, частично, июле отчетного года. Вкупе с действием других факторов это привело к быстрому росту курса доллара США к тенге.

Однако, как показали дальнейшие события (в том числе и первого квартала 2006 года), намерения регуляторов рынка оправдались лишь частично. Воздействие на рынок описанного фактора хотя и явилось определяющим в 2005 году, но не смогло переломить долговременной тенденции в динамике курса тенге к доллару США.

Каких–либо изменений, способных повлиять на конъюнктуру биржевого рынка иностранных валют, в устоявшуюся нормативную базу KASE в отчетном году не вносилось.

ТОРГИ ИНОСТРАННЫМИ ВАЛЮТАМИ

В 2005 году на KASE в секторе иностранных валют торговались:

- ✦ USD с расчетами по схемам T+0 (инструмент USD_TOD), T+1 (USD_TOM) и T+2 (USD_SPT)
- ✦ EUR с расчетами по схеме T+0 (EUR_TOD), по схеме T+1 (EUR_TOM)
- ✦ RUB с расчетами в день заключения сделок (RUB_TOD)

Ежедневно на KASE проводились три торговые сессии по иностранным валютам:

- ✦ утренняя (10:15 – 11:00 ALT), являющаяся основной для инструмента USD_TOD
- ✦ дневная (11:30 – 15:30 ALT), являющаяся дополнительной для инструмента USD_TOD и основной для EUR_TOD, RUB_TOD

Рис. 35. Распределение объема торгов долларом США на KASE по сессиям и месяцам в 2005 году



⊕ вечерняя (14:00 – 18:00 ALT), которая была основной для инструментов USD_TOM, USD_SPT и EUR_TOM

Если какая-либо сессия являлась для инструмента основной, установленный на ней средневзвешенный курс данного инструмента к тенге использовался рынком в качестве биржевого курса этого инструмента. По итогам дополнительной сессии KASE объявляло курс закрытия.

Если в государствах, чьи валюты торговались на KASE, были праздничные или выходные дни, торги этими валютами велись с расчетами T+1 или T+2 в зависимости от количества праздничных дней. При этом дневная и вечерняя сессии по USD и EUR объединялись в одну, которая открывалась в 11:30 и закрывалась в 18:00 ALT.

В течение всего года в секторе иностранных валют на бирже работало два маркет-мейкера – АО "Банк ТуранАлем" (USD, RUB) и АО "Народный сберегательный банк Казахстана" (USD). В обязанности маркет-мейкеров входило котирование указанных валют на дневных сессиях в соответствии с внутренними документами KASE "Спецификация статуса маркет-мейкера доллара США" и "Спецификация статуса маркет-мейкера рубля Российской Федерации".

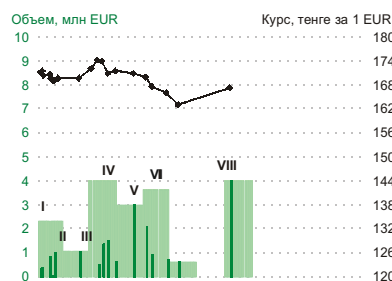
Все без исключения сессии по иностранным валютам в 2005 году проводены в электронной ТС KASE методом открытых торгов. Все участники торгов работали с торговой системой KASE в режиме удаленного доступа.

Всего в 2005 году котирование иностранных валют на KASE проводилось участниками на 633 (550) торговых сессиях³⁷. По USD в торговой системе было заключено 46 840 (41 777) сделок, по EUR – 26 (57) и по RUB – 75 (49). Детальные данные по объемам торгов иностранными валютами в 2005 году приводятся в таблице 26.

Наибольшей активностью трейдеров в 2005 году традиционно характеризовались утренние торги. На долю дневной торговой сессии пришлось 34,8% заключенных на KASE сделок с иностранными валютами в объемном выражении (в 2004 году – 25,8%, в 2003 году – 31,6%, в 2002 году – 28,6%). Однако дневные торги долларом США оставались для участников рынка исключительно важными, так как они определяли ценовые ориентиры на следующий день. Поэтому среднее количество членов биржи категории "B", принимавших участие в дневных торговых сессиях, сохраняло в течение отчетного года относительную стабильность (рис. 35).

Расчетная структура оборота в описываемом секторе биржевого рынка за год практически не изменилась. На долю сделок с расчетами в день их заключения в 2005 году пришлось 94,6% (в 2004 году – 96,1%, в 2003 году – 96,5%), с расчетами по схеме T+1 – 3,7% (3,9%), с расчетами T+2 – 1,6% (0%). При этом подавляющий объем сделок с расчетами по схеме T+1 был проведен на KASE во время праздничных дней в США, когда банки не имели возможности осуществлять расчеты в день заключения сделок. По ито-

Рис. 36. Показатели биржевого рынка EUR в 2005 году

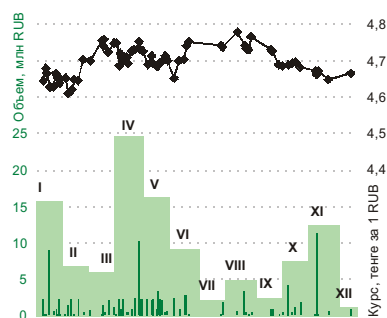


Таб. 26. Объем торгов иностранными валютами на KASE и структура оборота в 2005 году

| Месяц | Объем торгов, тыс. единиц | | | Объем торгов, тыс. тенге | Эквивалент оборота, тыс. USD | |
|-------------------------|---------------------------|---------------|----------------|--------------------------|------------------------------|---------------------|
| | USD | EUR | RUB | | в 2005 году | к 2004 году |
| Январь | 557 855 | 3 090 | 15 400 | 73 181 252,3 | 562 445,9 | -95 584,3 |
| Февраль | 616 035 | 1 065 | 6 600 | 80 361 780,1 | 617 656,8 | +126 414,3 |
| Март | 782 065 | 3 970 | 5 600 | 103 160 418,5 | 787 508,9 | +252 530,3 |
| Итого за I кв. | 1 955 955 | 8 125 | 27 600 | 256 703 450,8 | 1 967 611,6 | +283 360,3 |
| Апрель | 750 630 | 3 000 | 24 300 | 99 171 424,3 | 755 404,9 | +209 264,9 |
| Май | 818 530 | 3 650 | 16 000 | 108 186 102,9 | 823 786,8 | +227 914,1 |
| Июнь | 1 699 925 | 625 | 9 000 | 228 541 144,1 | 1 701 006,5 | +1 133 861,5 |
| Итого за II кв. | 3 269 085 | 7 275 | 49 300 | 435 898 671,2 | 3 280 198,2 | +1 571 040,5 |
| Июль | 1 170 770 | 0 | 1 900 | 158 938 186,7 | 1 170 836,4 | +671 893,1 |
| Август | 813 795 | 4 000 | 4 600 | 110 968 917,5 | 818 895,8 | +387 893,5 |
| Сентябрь | 1 160 425 | 0 | 2 200 | 155 673 723,9 | 1 160 502,4 | +564 740,5 |
| Итого за III кв. | 3 144 990 | 4 000 | 8 700 | 425 580 828,0 | 3 150 234,6 | +1 624 527,0 |
| Октябрь | 904 975 | 0 | 7 200 | 121 148 412,8 | 905 227,5 | -259 300,9 |
| Ноябрь | 939 640 | 0 | 12 200 | 126 052 599,6 | 940 063,4 | -844 981,7 |
| Декабрь | 1 800 775 | 0 | 800 | 240 925 382,5 | 1 800 802,9 | +220 005,1 |
| Итого за IV кв. | 3 645 390 | 0 | 20 200 | 488 126 394,8 | 3 646 093,8 | -884 277,4 |
| Всего 2005 год | 12 015 420 | 19 400 | 105 800 | 1 606 309 344,7 | 12 044 138,2 | +2 594 650,3 |

³⁷ Торги, на которых котировки и сделки отсутствовали, в данном показателе не учитываются, потому что эти сессии не регистрируются в архивных базах KASE.

Рис. 37. Показатели биржевого рынка RUB в 2005 году



гам года можно сделать вывод о том, что биржевой валютный рынок Казахстана в 2005 году не продвинулся в направлении расширения торгов USD с форвардными расчетами.

Не произошло заметных изменений и в валютной структуре оборота KASE. При оценке этой структуры в долларовом эквиваленте в 2005 году 99,76% (98,59%) всего объема биржевых сделок приходится на USD, 0,20% (1,37%) – на EUR (рис. 36) и 0,03% (0,04%) – на RUB (рис. 37). На межбанковском внебиржевом рынке валютная структура оборота несколько отличалась от KASE. При операциях банков-резидентов между собой доля USD составила 99,07% (97,64%), EUR – 0,65% (1,69%), RUB – 0,28% (0,68%). При операциях казахстанских банков с банками-нерезидентами на долю сделок с USD пришлось 89,06% (89,24%), с EUR – 1,74% (1,43%), с RUB – 9,21% (9,33%).

Доля самого активного (по объему заключенных сделок) банка второго уровня в брутто-объеме торгов иностранными валютами на KASE составила в 2005 году 14,3% (16,0%). Общая степень монополизации данного сегмента рынка в отчетном году практически не изменилась, так как четыре БВУ контролировали 45,7% (в 2004 году – 46,4%), восемь – 68,7% (62,6%), одиннадцать – 77,8% (70,2%), пятнадцать – 85,3% (77,0%). При этом в течение 2005 года в торгах принимали участие 27 (28) БВУ.

Наиболее активным участником торгов иностранными валютами на KASE среди БВУ по итогам 2005 года стало АО "Народный сберегательный банк Казахстана" (14,7% брутто-оборота в тенговом эквиваленте). За ним следуют АО "Дочерний Акционерный Банк "ABN AMRO Банк Казахстан" (14,3%), АО "Банк ТуранАлем" (10,0%) и АО "Казкоммерцбанк" (6,7%).

СРОЧНЫЙ РЫНОК

Принципиальных изменений в нормативной базе срочного рынка KASE в 2005 году не было. Во внутренние документы биржи, регулирующие данный сектор, вносились только редакционные правки, которые не могли повлиять на конъюнктуру рынка или поведение его участников.

В течение года участники биржевого рынка могли торговать на KASE тремя видами срочных контрактов:

- ✦ шестимесячным фьючерсом на 1 000 долларов США при соответствующем стандартном количестве базового актива
- ✦ шестимесячным фьючерсом на курс доллара США к евро при стандартном количестве базового актива 1 000 евро
- ✦ шестимесячным фьючерсом на доходность международных ценных бумаг Республики Казахстан (еврооблигаций) при стандартном количестве базового актива 1 000 долларов США эмитированного долга определенной эмиссии в номинальном выражении

Все контракты являлись беспоставочными. Торги на KASE были открыты ежедневно по рабочим дням с 10:30 до 17:00 ALT.

Участники биржевого рынка не проявили к срочным контрактам в отчетном году какого-либо интереса. Ни одной заявки в торговую систему KASE за год подано не было, открытые позиции на KASE отсутствовали.

РЫНОК ВЕКСЕЛЕЙ

Торги векселями на KASE были открыты 04 марта 2002 года и проводятся с 11:30 до 17:30 ALT по рабочим дням. В 2005 году этот регламент не менялся. Нормативная база данного сектора рынка не модифицировалась.

Несмотря на то, что в отчетном периоде статус первоклассного эмитента векселей от Национального Банка по имеющимся у KASE данным получили АО "Корпорация "Ордабасы" (06 января, на один календарный год с лимитом переучета векселей 1,3 млрд тенге), АО "Продовольственная контрактная корпорация" (19 января, на один календарный год с лимитом переучета векселей 10,0 млрд тенге), АО "РОСА" (03 февраля, на один календарный год с лимитом переучета векселей 300,0 млн тенге) и АО "Горно–металлургический концерн Казахалтын" (04 ноября, с лимитом переучета векселей в размере 500,0 млн тенге), список плательщиков по векселям в 2005 году биржей не изменялся. Ни по одной из названных компаний соответствующего заявления на KASE подано не было.

К концу 2005 года список плательщиков KASE включал в себя шесть компаний:

- ✦ АО "Казахтелеком" (торговый код векселей – N_KZTK)
- ✦ АО "Национальная атомная компания "Казатомпром" (N_KATP)
- ✦ АО "Национальная компания "Казакстан темир жолы" (N_TMJL)
- ✦ АО "Казахстанская компания по управлению электрическими сетями" (N_KEGC)
- ✦ АО "Соколовско–Сарбайское горно–обогатительное производственное объединение" (N_SSGP)
- ✦ АО "АЛМАТЫ КУС" (N_ALKS)

В течение всего 2005 года ни одной заявки на покупку или продажу векселей в торговую систему KASE подано не было. Казахстанский биржевой рынок векселей бездействовал.

Таб. 27. Среднемесячные значения индикаторов межбанковского рынка депозитов в 2005 году

| Ме-сяц | Индикатор | 2 | | 3 | | |
|--------|-----------|--------|---------|--------|--------|------|
| | | 7 дней | 14 дней | Ме-сяц | Ме-сяц | |
| I | KIBOR | 4,21 | 4,92 | 5,62 | 6,34 | 7,07 |
| | KIBID | 1,01 | 1,87 | 2,55 | 3,25 | 3,91 |
| | KIMEAN | 2,62 | 3,40 | 4,09 | 4,80 | 5,50 |
| II | KIBOR | 3,16 | 3,62 | 4,49 | 5,39 | 6,13 |
| | KIBID | 1,28 | 1,77 | 2,28 | 2,78 | 3,40 |
| | KIMEAN | 2,22 | 2,69 | 3,38 | 4,09 | 4,77 |
| III | KIBOR | 2,74 | 3,22 | 4,17 | 4,94 | 5,67 |
| | KIBID | 1,08 | 1,42 | 1,95 | 2,37 | 2,97 |
| | KIMEAN | 1,91 | 2,32 | 3,06 | 3,66 | 4,32 |
| IV | KIBOR | 2,59 | 3,04 | 4,28 | 5,07 | 5,72 |
| | KIBID | 1,02 | 1,35 | 1,96 | 2,42 | 2,95 |
| | KIMEAN | 1,80 | 2,20 | 3,12 | 3,75 | 4,34 |
| V | KIBOR | 2,56 | 3,04 | 4,37 | 4,95 | 5,67 |
| | KIBID | 1,01 | 1,40 | 1,99 | 2,46 | 2,98 |
| | KIMEAN | 1,79 | 2,22 | 3,18 | 3,71 | 4,33 |
| VI | KIBOR | 2,60 | 3,19 | 4,58 | 5,20 | 5,88 |
| | KIBID | 1,01 | 1,43 | 2,00 | 2,49 | 2,91 |
| | KIMEAN | 1,81 | 2,31 | 3,29 | 3,84 | 4,40 |
| VII | KIBOR | 2,74 | 3,38 | 4,72 | 5,20 | 5,91 |
| | KIBID | 1,01 | 1,48 | 2,00 | 2,48 | 2,96 |
| | KIMEAN | 1,88 | 2,43 | 3,36 | 3,84 | 4,44 |
| VIII | KIBOR | 2,80 | 3,40 | 4,67 | 5,40 | 6,12 |
| | KIBID | 1,00 | 1,36 | 1,99 | 2,48 | 2,96 |
| | KIMEAN | 1,90 | 2,38 | 3,34 | 3,94 | 4,54 |
| IX | KIBOR | 3,07 | 3,91 | 4,91 | 5,97 | 6,77 |
| | KIBID | 1,11 | 1,53 | 2,03 | 2,52 | 3,02 |
| | KIMEAN | 2,09 | 2,72 | 3,47 | 4,25 | 4,90 |
| X | KIBOR | 3,86 | 4,21 | 5,19 | 6,56 | 7,14 |
| | KIBID | 1,68 | 1,88 | 2,25 | 2,67 | 3,17 |
| | KIMEAN | 2,77 | 3,04 | 3,72 | 4,61 | 5,15 |
| XI | KIBOR | 4,31 | 4,65 | 5,38 | 6,55 | 7,40 |
| | KIBID | 1,85 | 2,05 | 2,31 | 3,00 | 3,66 |
| | KIMEAN | 3,08 | 3,35 | 3,85 | 4,77 | 5,53 |
| XII | KIBOR | 4,03 | 4,62 | 5,22 | 6,13 | 7,11 |
| | KIBID | 1,62 | 2,05 | 2,37 | 3,23 | 3,91 |
| | KIMEAN | 2,83 | 3,33 | 3,80 | 4,68 | 5,51 |

ИНДИКАТОРЫ МЕЖБАНКОВСКИХ ДЕПОЗИТОВ

Нормативная база системы формирования индикатора межбанковского рынка депозитов в отчетном году не изменилась. Ее основой оставались Меморандум о формировании индикатора межбанковского рынка депозитов и Методика формирования индикатора межбанковского рынка депозитов, утвержденные в июле 2000 года.

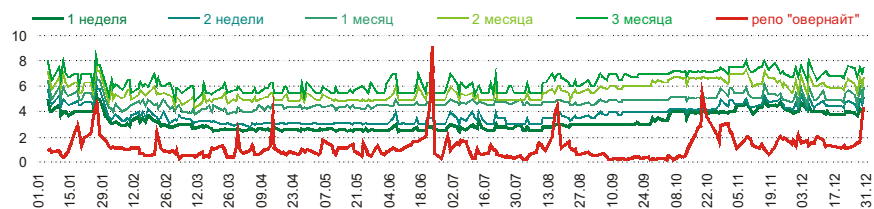
В соответствии с данными документами на основании информации участников названного Меморандума KASE объявляет индикативные котировки KIBOR, KIBID и KIMEAN. Фиксация этих ставок осуществляется KASE ежедневно на 16:00 ALT.

Нужно отметить, что в отчетном году, как и в прежние годы, далеко не все участники названного Меморандума аккуратно исполняли взятые на себя обязательства. В связи с этим 15 февраля 2005 года в целях обеспечения репрезентативности значений формируемых индикаторов решением Биржевого совета KASE были сняты ограничения на количество и требования к финансовому состоянию участников Меморандума. К тому же, если раньше участниками Меморандума могли быть только банки – члены KASE по категории "B" из числа десяти наиболее крупных банков Казахстана, то с указанной даты к Меморандуму мог присоединиться любой банк, являющийся членом KASE по любой категории. При этом число банков, присоединившихся к Меморандуму, не ограничивалось.

Увы, описанная мера не привела к значительному расширению списка участников Меморандума. В отчетном году к нему присоединилось лишь Дочерний Банк АО "HSBC Банк Казахстан". К концу 2005 года, помимо названного банка участниками Меморандума являлись 10 БВУ: АО "Банк ТуранАлем", АО "Ситибанк Казахстан", АО "Народный сберегательный банк Казахстана", АО "Банк ЦентрКредит", АО "Дочерний Акционерный Банк АВН AMRO Банк Казахстан", АО "Казкоммерцбанк", АО "АТФБанк", АО "ДЕМИР КАЗАХСТАН БАНК", АО "Евразийский банк", АО "Темірбанк".

В 2005 году ежедневно котирование межбанковских депозитов осуществляли пять–семь банков, в среднем – шесть (среди них надо отметить АО "АТФБанк", АО "Банк ТуранАлем", АО "Народный сберегательный банк Казахстана", АО "Банк ЦентрКредит"). Соответствующие показатели 2004 года – три–пять банков, в среднем – четыре. Отсюда следует, что репрезентативность формируемых ставок остается достаточно низкой. К такому выводу подталкивает и значение парного коэффициента корреляции ставок репо "овернайт" (наиболее представительная выборка) и недельных ставок KIBOR за отчетный год – 0,3052. В 2004 году соответствующий показатель равнялся 0,3727, в 2003 году – 0,2506, в 2002 году – 0,3665, в 2001 году – 0,6187, в 2000 – 0,7281.

Рис. 38. Динамика ставок KIBOR и фактические ставки репо "овернайт" в 2005 году (% годовых)



РАСЧЕТЫ

В течение отчетного периода относительно 2003 года расчетные процедуры KASE не претерпели существенных изменений. Детально эти процедуры описаны в отчете биржи за 2002 год.

При проведении расчетов по итогам торгов иностранными валютами в отчетном году KASE продолжало сотрудничество со следующими банками–корреспондентами: Deutsche Bank Trust Company Americas (расчеты в USD; г. Нью-Йорк, США); The Bank of New York (USD; г. Нью-Йорк, США); Citibank N.A. (USD; г. Нью-Йорк, США); Commerzbank AG (евро; г. Франкфурт-на-Майне, ФРГ); Сбербанк России (российские рубли; г. Москва, Россия).

С 01 марта 2004 года KASE активизировало новый корреспондентский счет в Citibank N.A. (г. Лондон, Соединенное Королевство), который в течение отчетного года использовался KASE в качестве резервного при осуществлении расчетов по торгам евро.