

Ноябрь 2020 г.

# ФОНДОВЫЙ РЫНОК

Приложение к республиканскому деловому еженедельнику «Курсив»

**КУРСИВ** | GUIDE

Инвестиции  
Центральной Азии.  
Перспективы  
сбываются



УВЕРЕННЫЙ  
РОСТ

УСПЕШНОЕ  
РАЗВИТИЕ

НАДЕЖНЫЙ  
РЕЗУЛЬТАТ

**KASE**

Қазақстан қор биржасы  
Казахстанская фондовая биржа  
Kazakhstan Stock Exchange

Алматы қ., Байзақов көш., 280  
"Almaty Towers"  
Көпфункционалы көшенінің  
Солтүстік мұнарасы, 8-ші қабат  
Тел.: +7 (727) 237 5320  
e-mail: info@kase.kz  
[www.kase.kz](http://www.kase.kz)

г. Алматы, ул. Байзақова, 280,  
Северная башня  
Многофункционального комплекса  
"Almaty Towers", 8-й этаж  
Тел.: +7 (727) 237 5320  
e-mail: info@kase.kz  
[www.kase.kz](http://www.kase.kz)

8th floor, Northern tower  
Almaty Towers  
280, Baizakov str.  
Almaty  
Phone: +7 (727) 237 5320  
e-mail: info@kase.kz  
[www.kase.kz](http://www.kase.kz)



Динара Бекмагамбетова,  
редактор отдела «Фондовый рынок»

# Инвестиционный ренессанс

## Как надежда спасает глобальную экономику

Американский грузчик из Айдахо Натан Аподака, долгие годы живший в трейлере без воды и электричества, за несколько недель сентября стал невероятно популярен во всем мире. Известный в сети TikTok под псевдонимом doggface208, Натан сегодня снимается в одних проектах с голливудскими звездами.

Несколько недель назад у него сломалась машина и он поехал на работу на скейте, который всегда возил с собой. Он ехал по шоссе ранним утром и подпевал давно позабытой всеми песне Dreams группы Fleetwood Mac 1977 года. В одной руке он держал телефон, а в другой бутылку клюквенно-малинового сока Ocean Spray. Беззаботность певца понравилась сотням миллионов пользователей TikTok, которые подарили Натану десятки миллионов лайков; Ocean Spray заявила о кратном росте продаж сока.

Ролик длиной 23 секунды изменил жизнь одного человека за недели и показал всему миру нынешнюю остроту нехватки беззаботности. Пандемия давит на людей отовсюду, напряжение 2020 года требует разрядки, и люди хватаются за демонстрацию откровенного счастья. В конце войн, глобальных катаклизмов, когда люди устают от разрухи, появляется повышенный спрос на искусство, гармонию. Так, после Второй мировой войны в Америке появился стиль пин-ап. Безнадега не может продолжаться вечно, ведь за самыми

темными ночами приходят самые яркие рассветы, и система балансируется.

Есть запрос на гармонию и со стороны бизнеса. Неопределенность, страхи, растущие риски давят на предпринимателей во всем мире. Надежду дают власти стран, которые адаптируют свою монетарную политику, выделяя огромные деньги на поддержание деловой активности угасающих отраслей. Этот оптимизм выражается в росте мировых фондовых рынков. Надежда бизнеса дает возможность инвесторам во всем мире строить планы, а там, где есть планы, есть деловая активность.

Сегодня то самое время, о котором мы потом говорим: «Эх, с моими бы знаниями – да в то время!» Казахстанский фондовый рынок набирает обороты и показывает свою очевидную системность. Власть, регулятор, участники фондового рынка ищут оптимальные пути для совместной работы – есть серьезные результаты, которые открывают для казахстанцев новые возможности на фоне ковидной депрессии. У всех героев наших материалов, с кем мы беседовали во время подготовки этого номера, есть надежды и планы на будущее. Когда закончится неопределенность? Никто не ответит. Тем не менее запрос на стабильность в обществе чувствуется в растущих фондовых рынках, что говорит о ренессансе в инвестиционных отраслях глобальной и национальных экономик.



# Рост вопреки обстоятельствам

Текущий год стал знаменательным для казахстанского фондового рынка не только из-за беспрецедентной ситуации в мире, но и благодаря положительным изменениям на внутреннем рынке.

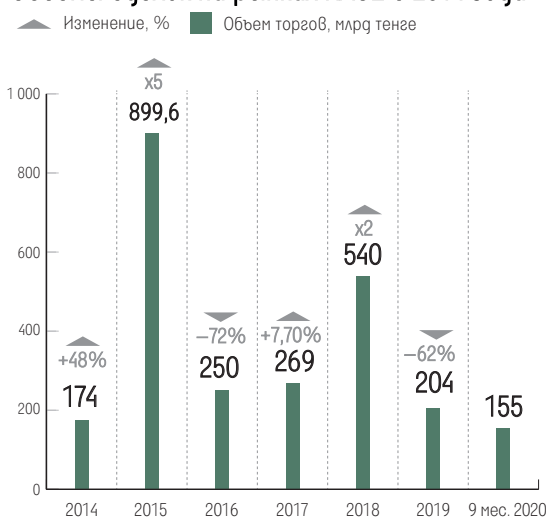
Динара Бекмагамбетова

## Рост госдолга

В I квартале фондовый рынок значительно скорректировался на фоне неопределенности перспектив мировой экономики, вызванной пандемией коронавируса и падением цен на нефть. Сложная ситуация в мире вынудила государство более активно занимать на внутреннем рынке, что стимулировало рост первичного рынка государственных ценных бумаг (ГЦБ) на KASE. По данным биржи, за девять месяцев текущего года госдолг в номинальном выражении вырос на 23% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года – до 16 трлн тенге. Суммарный объем торгов в секторе ГЦБ увеличился более чем вдвое – до 3,6 трлн тенге. Около 80% этого объема пришлось на первичный рынок.

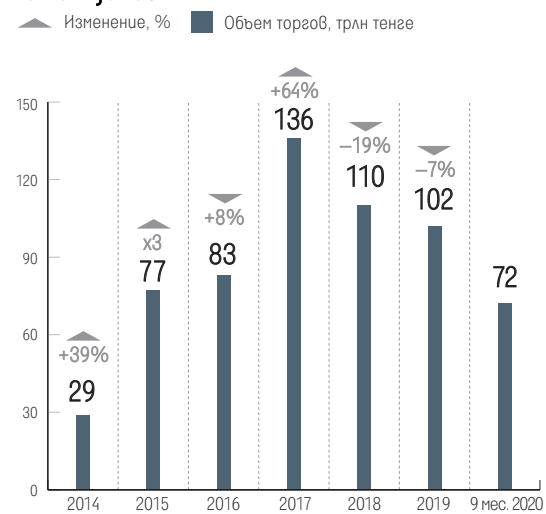
Чтобы подстегнуть интерес инвесторов к своим бумагам, Минфин внес изменения в график выпуска ценных бумаг на 2020 год, увеличив объем выпуска краткосрочных бумаг со сроками обращения от одного до трех лет с 45 млрд до 1 трлн тенге. Национальный банк в свою очередь останавливал выпуск нот сроком на один год, чтобы направить ликвидность в ГЦБ Минфина для финансирования дефицита бюджета. Результаты не заставили себя ждать – банки стали проявлять интерес к «коротким» бумагам Минфина, так как их доходность повысилась. Если в прошлом году БВУ практически не участвовали в торгах на первичном рынке ГЦБ, то по итогам января – июня они составляли уже 21% инвесторов.

## Объемы сделок на рынках KASE с 2014 года



Источник: Агентство РК по регулированию и развитию финансового рынка, KASE  
Инфографика: Гамаль Сейткужанов для «Курсива»

## Рынок ценев



Источник: Агентство РК по регулированию и развитию финансового рынка, KASE  
Инфографика: Гамаль Сейткужанов для «Курсива»

## Новая торгово-клиринговая система

Казахстанская фондовая биржа (KASE) в текущем году завершила масштабный проект по внедрению новой торгово-клиринговой системы ASTS+ и услуг центрального контрагента на фондовом рынке. Напомним, на первом этапе – начиная с 3 декабря 2019 года – в ASTS+ начали проводиться торги акциями, ценными бумагами инвестиционных фондов, ETF с расчетами в тенге, а также еврооблигациями и депозитарными расписками с расчетами в долларах США.

На втором этапе – начиная с 3 августа текущего года – KASE полностью перевела биржевую торговлю на фондовом рынке в новую торгово-клиринговую систему, что позволило улучшить скорость и качество торгов. Теперь KASE выполняет функции центрального контрагента на фондовом рынке по всем сделкам со всеми ценными бумагами, за исключением операций РЕПО с рядом финансовых инструментов.

На 1 октября в новой системе торговалось 652 выпуска ценных бумаг в секторе купли-продажи фондового рынка и 151 инструмент рынка автоматического РЕПО. Среднедневной объем торгов этими инструментами с начала августа составил 294 млрд тенге.

## Тут прибыло, там убыло

2020 год ознаменовался также резонансными движениями на отечественном фондовом рынке.

Фонд «Самрук-Казына» в июне доразместил 6,27% акций «Казатомпрома» на Лондонской фондовой бирже (LSE) и бирже МФЦА (AIX). Объем размещения составил \$211,6 млн. При этом госфонд впервые предложил отдельный пакет розничным инвесторам. Казахстанцы приобрели 385 тыс. акций «Казатомпрома» на \$5 млн. Спрос превысил предложение почти втрое.

Успешно прошло и IPO Kaspi.kz на LSE. Владельцы холдинга продали 29,5 млн GDR на сумму порядка \$1 млрд. Цена GDR со дня размещения выросла на 30%, до \$43,9 за штуку. 20% бумаг согласно казахстанскому законодательству было размещено на бирже Astana International Exchange (AIX). При этом, по словам некоторых участников рынка, казахстанские инвесторы вообще не получили аллокации на AIX. Представители трех казахстанских брокеров подтвердили «Курсиву», что не получили объемов.

В конце октября появилась новость о возможном уходе KAZ Minerals с биржи. Основные акционеры компании **Владимир Ким** и **Олег Новачук**, владеющие порядка 39% акций группы, предложили миноритариям выкупить их бумаги с 12%-ной премией к рынку. Общее собрание акционеров KAZ Minerals, чье одобрение требуется для завершения сделки, пройдет в декабре

2020-го или в начале января 2021 года. Если делистинг состоится, KASE лишится одного из самых ликвидных инструментов на рынке акций.

## Упрощение правил игры

Осенью Агентство по регулированию и развитию финансового рынка (АРРФР) внесло изменения по вопросам регулирования рынка ценных бумаг в 16 нормативно-правовых актов. Новшества расширяют возможности по предоставлению брокерских услуг населению дистанционно, а также повышают степень защиты прав инвесторов.

Самой ожидаемой новеллой для участников рынка стала возможность заключения брокерских договоров электронным способом. Это значит, что казахстанцы смогут подписывать договоры не только с помощью ЭЦП, как это было возможно в течение последних пяти лет, но и с помощью биометрической и динамической (через SMS-код) идентификации.

Финрегулятор пояснил, что брокеры могут реализовать такую возможность с помощью приложений с проведением сверки данных физиологических и биологических особенностей клиента с КЦМР (Казахстанским центром межбанковских расчетов).

Сервис по удаленной биометрической идентификации разработан Национальным банком совместно с участниками финансового рынка и был запущен в пилотном режиме еще в апреле текущего года. С 1 октября стартовала промышленная эксплуатация системы.

АРРФР также существенно упростило порядок заключения маржинальных сделок, сделок на международном рынке и процесс открытия лицевых счетов для иностранных инвесторов.

Напомним, маржинальные сделки предполагают проведение спекулятивных торговых операций с использованием денег и/или товаров, предоставляемых торговцу в кредит под залог оговоренной суммы – маржи. Теперь, с принятием поправок, порядок расчета уровня маржи будет определяться внутренними документами самого брокера, что позволяет ему самостоятельно устанавливать ограничительный порог маржи в отношении клиентов.

Кроме этого, в связи с запуском центрального контрагента на KASE исключены требования к ежедневному расчету брокерами параметров рисков по сделкам. Их параметры будут определяться и рассчитываться централизованно самим центральным контрагентом.

Для развития инфраструктуры рынка ценных бумаг реализована интеграция внутреннего фондового рынка и биржи МФЦА – сформирован междепозитарный мост. По словам заместителя председателя АРРФР **Марии Хаджиевой**, это предполагает открытие счета Центрального депо-

зитория Казахстана в системе учета Центрального депозитария МФЦА и наоборот.

«За счет этого сократятся расходы участников и время на перевод ценных бумаг из одной системы в другую систему номинального держания», – пояснила Хаджиева журналистам.

## Чего ждать от регулятора

АРРФР не собирается останавливаться на достигнутом. В планах регулятора – дальнейшая либерализация регулирования в сфере ценных бумаг и облегчение доступа инвесторов на фондовый рынок. В частности, планируется упростить текущее деление инвесторов на квалифицированных и неквалифицированных. Согласно Закону Республики Казахстан «О рынке ценных бумаг», в число квалифицированных инвесторов входят: финансовые организации; юридические лица, ведущие профессиональную деятельность на рынке ценных бумаг без наличия соответствующей лицензии уполномоченного органа в соответствии с законодательными актами Республики Казахстан; национальные холдинги; международные финансовые организации.

Как рассказала «Курсиву» Мария Хаджиева, регулятор предлагает упростить и снизить требования, предъявляемые к квалифицированным инвесторам.

«На сегодня существует закрытый перечень этих требований. В их число входят уровень образования инвестора, наличие активов и другие. Мы же полагаем, что уровень квалификации определяется наличием не только специального образования, но и определенных навыков. Если потенциальный инвестор не имеет специального финансового или экономического образования, но давно следит за процессами на фондовом рынке или достаточно хорошо информирован в сфере торговли ценными бумагами, он сможет пройти определенные тесты в своей же брокерской компании и получить статус квалифицированного инвестора», – отметила Хаджиева.

В этом случае брокерская компания оценивает квалификацию своего клиента и берет на себя определенную ответственность за его действия, считает заместитель председателя правления АРРФР.

«Мы пытаемся изменить подходы к регулированию субъектов фондового рынка, отойти от регулирования по формальным принципам и перейти к поведенческому надзору, надзору, основанному на принципах», – подчеркнула Хаджиева.

На сегодняшний день законопроект, в котором содержатся эти изменения, проходит экспертизу в государственных органах. По плану законопроектных работ документ должен быть внесен в парламент в марте 2021 года.

«Надеемся, что летом следующего года законопроект будет принят парламентом. Норматив-

но-правовые акты (с новыми критериями признания инвестора квалифицированным) выйдут в течение двух месяцев с даты принятия данного законопроекта», – отметила Хаджиева.

Агентство также планирует запустить на рынке несколько новых инструментов. «В частности, это облигации, предназначенные для частного размещения, инвестиционные облигации и клиринговые сертификаты участия. Это – наиболее интересные инструменты, которые, как нам кажется, найдут своего потребителя, будут востребованы и эмитентами, и инвесторами», – говорит зампред АРРФР.

Финрегулятор рассчитывает расширить инвесторскую базу за счет привлечения на рынок частных управляющих компаний, в чье ведение перейдет часть пенсионных активов казахстанцев.

Хаджиева напомнила, что в законопроекте по восстановлению экономического роста, рассматриваемом в мажилисе, есть опция, предполагающая возможность выбора услуг управляющей компании по управлению частью пенсионных активов вкладчика, превышающих порог достаточности.

«Эта опция предназначена для текущих управляющих компаний. Пока не будут создаваться отдельные юридические лица для управления пенсионными активами. Данный статус могут приобрести те управляющие компании, которые на сегодняшний день уже существуют на рынке», – пояснила зампред АРРФР.

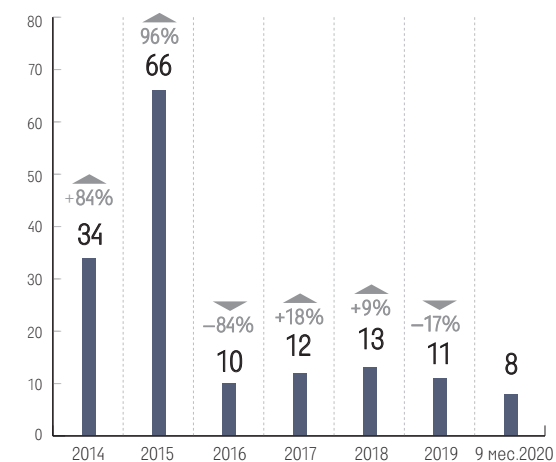
Финрегулятор определит дополнительные критерии в отношении компаний, которые могут заниматься управлением пенсионными активами. Критерии будут содержаться в постановлении, готовящемся в настоящее время.

«Мы надеемся, что этот инструмент будет востребован. Пенсионные накопления вкладчиков, переданные в управление, остаются в пенсионной системе, их учет продолжает вести ЕНПФ. Но в то же время вкладчик может самостоятельно выбрать стратегию инвестирования своих накоплений, возможно, взяв на себя дополнительные инвестиционные риски. Для вкладчика это шанс заработать дополнительный доход, а для управляющих компаний и фондового рынка – новые клиенты, новые инвесторы», – подчеркнула Хаджиева.

Перечень инструментов для инвестирования будет определяться агентством, но он будет шире, чем в рамках умеренно-консервативной стратегии инвестирования ЕНПФ. «Мы надеемся, что удовлетворим риск-аппетиты вкладчиков, дадим им возможность заработать дополнительный доход на свои пенсионные активы. Мы сейчас занимаемся разработкой нормативно-правовой базы для того, чтобы положения законопроекта могли быть реализованы в максимально короткие сроки после его принятия», – отметила зампред АРРФР.

## Рынок иностранных валют

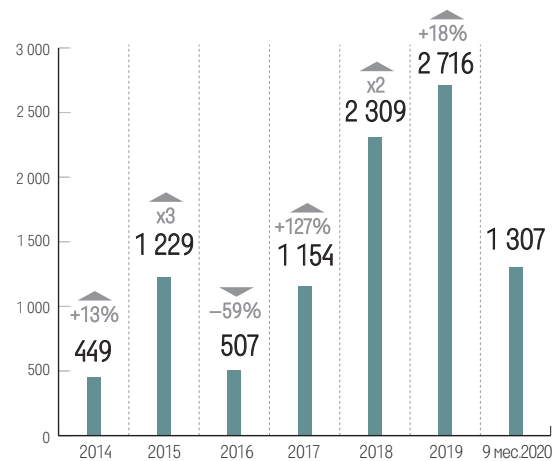
▲ Изменение, % ■ Объем торгов, трлн тенге



Источник: Агентство РК по регулированию и развитию финансового рынка, KASE  
Инфографика: Гамаль Сейткужанов для «Курсива»

## Рынок корпоративных облигаций

▲ Изменение, % ■ Объем торгов, млрд тенге



Источник: Агентство РК по регулированию и развитию финансового рынка, KASE  
Инфографика: Гамаль Сейткужанов для «Курсива»



Фото: Илья Ким

# Как пережил пандемию главный фондовый рынок страны

KASE активно модернизирует свою торговую систему и делает ставку на IT

Уходящий год оказался для Казахстанской фондовой биржи (KASE) плодотворным. Бирже удалось в условиях пандемии самостоятельно запустить второй релиз новой торгово-клиринговой системы ASTS+, внедрить институт центрального контрагента (ЦК) и расширить торговый функционал. Индекс KASE быстро оправился после мартовского спада, связанного с коронакризисом, и в апреле возобновил свой рост. О том, как биржа работала в удаленном режиме, и о планах на следующий год «Курсиву» рассказала председатель правления KASE Алина Алдамбергенова.

**– Какая ситуация была на ваших рынках в текущем году? Изменилась ли картина по сравнению с прошлым годом?**

– В период пандемии нужно было поддержать экономику, предоставить госфинансирование, поэтому активными заемщиками на рынке выступили Министерство финансов и акиматы, которые направляли деньги на поддержку финансирования строительства и реализацию государственных программ. Как итог, объемы размещения были высокими. Сектор государственных ценных бумаг (ГЦБ) за девять месяцев 2020 года увеличился в 2,2 раза к аналогичному периоду прошлого года – до 3,6 трлн тенге. При этом около 80% объема торгов пришлось на первичный рынок.

Второй тренд – из-за повышенной волатильности было достаточно много сделок на рынке акций, что повысило ликвидность рынка и способствовало всплеску розничного инвестирования. Интерес к нему был подогрев выплатами дивидендов, а также возможностью заработать повышенный доход в короткий промежуток

времени из-за волатильности цен по нашим акциям.

Нужно отметить, что Казахстан хорошо справляется с периодами волатильности, ведь у нас есть эффективная монетарная система и сильные внутренние инвесторы в лице ЕНПФ, банков, профессиональных участников РЦБ и страховых организаций. Обычно волатильность индекса KASE отражает общую турбулентность на мировых рынках. Кроме того, на него влияют такие факторы, как динамика курса USD/KZT, цены на сырьевые металлы, дивидендные политики эмитентов индексной корзины, отдельные корпоративные истории, а также фактор двойного листинга, из-за которого более высокая ликвидность Лондонской биржи через арбитражное ценообразование отражается на поведении некоторых акций в Казахстане. Примечательно, что в этом году индекс KASE в период повышенной волатильности сильно не просел. Например, в марте S&P 500 падал на 12% в течение одного дня. Индекс Московской биржи снижался на 8%.

Индекс KASE же за один торговый день снижался максимум на 5%. Объясняется это тем, что наши рынки были закрыты в момент первой волны снижения (9 марта). Кроме того, длительных массовых распродаж индексных акций у нас не наблюдалось. А масштаб распродаж акций в моменте был как раз сдержан благодаря активизации розничных инвесторов, о чем я ранее упомянула. Дальнейшее восстановление рынка было поддержано ростом сырьевых котировок (медь, уран), а также приближающимся дивидендным сезоном.

Хочу также отметить, что в этом году продолжился тренд, который был намечен в предыдущие два года. Это – листинг иностранных ценных бумаг: акций, облигаций и инвестфондов в лице ПИФов и ETF. В Казахстане сохраняется высокий интерес к долларovým инвестициям. Внутри страны из этих инструментов представлены только депозиты, и по ним достаточно низкие ставки в связи с регулированием этого рынка. Поэтому наше брокерское сообщество активно приводит в Казахстан различные иностранные активы, в



которых можно сохранить свои инвестиции в эквиваленте к доллару США. Я думаю, этот тренд продолжится в будущем году: казахстанских инструментов для инвестиций недостаточно, у нас не так много торгуется акций (в первом классе ликвидности около 15 акций). Вследствие чего интерес к иностранным ценным бумагам, особенно в виде ETF и ПИФов – более диверсифицированного портфеля инструментов – будет расти.

В течение этого года мы наблюдаем, что идет наращивание и объемов торгов, и количества инвесторов, и количества сделок. На рынке акций число сделок увеличилось на 70%, на рынке ГЦБ – в 2,3 раза, на рынке ПИФов – в 5,5 раз.

Появляются новые эмитенты – представители других секторов экономики. В этом году мы наблюдали листинг микрофинансовых организаций, потребительских кооперативов.

#### – Каким этот год был для KASE с точки зрения бизнеса?

– Как и все компании, мы перестроились на работу в удаленном режиме. Безусловно, такой режим создает дополнительную нагрузку на сотрудников и на организацию. При этом у биржи есть определенные виды работы, как, например, осуществление международных банковских переводов, которые, в соответствии с регулированием, могут проводиться только из офиса. Соответственно, нужно было обеспечить доступ к офису и наличие в нем сотрудников. Были повышены меры безопасности в целях снижения рисков заражения сотрудников.

Запуск новой торгово-клиринговой системы – второй релиз ASTS+ по фондовому рынку – нам пришлось откладывать несколько раз в связи с тем, что у нас был локдаун весной, а потом волатильность и вторая вспышка заболеваемости в июне. В конце концов мы были вынуждены запустить эту систему самостоятельно, при удаленной поддержке команды Московской биржи. Таковы новые реалии ведения бизнеса.

#### – Кстати, о запуске новой системы. В декабре 2019 года KASE ввела в эксплуатацию первый релиз торгово-клиринговой системы ASTS+. С момента запуска прошел почти год. Подведите, пожалуйста, первые итоги работы новой системы.

– Торгово-клиринговую систему мы запускали в два этапа, потому что у нас широкий перечень инструментов. И, в целом, KASE – это четыре биржевых рынка. При этом фондовый и денежный рынки функционируют на фондовой системе, есть еще валютный и срочный рынки. На данный момент мы запустили новую торговую систему на фондовом и денежном рынках.

Запуск новой системы был сопряжен с введением нового бизнеса – услуг центрального контрагента (ЦК). Если кратко, то ЦК предоставляет участникам фондового рынка гарантию безопасности и исполнения их обязательств и требований по сделкам. Для этого нужно значительное взаимодействие между всеми участниками рынка: брокерами, банками-кастодианами, клиентами, Центральным депозитарием. Здесь были разработаны абсолютно новые процедуры для взаимодействия всех участников, поэтому они тщательно отработывались.

Сначала мы запустили часть инструментов, по которым объемы торгов не такие высокие. Это – рынок акций, ПИФов, ETF. Вторым рели-

зом был рынок РЕПО и торгов корпоративными облигациями. Торги корпоративными облигациями, с одной стороны, менее ликвидны, с другой стороны, данные облигации используются для рынка РЕПО, на котором проходит несколько сотен миллиардов тенге в день. Этот рынок активно используется в целях управления ликвидностью банковского сектора и реализации денежно-кредитной политики Национального банка. В этой связи был высокий уровень критичности успешного запуска торговой системы.

До конца года мы переведем наш валютный рынок на новую торгово-клиринговую систему. Там будут все валютные инструменты – пять пар валют и валютные свопы. В следующем году мы запустим новую торговую систему для срочного рынка, или рынка деривативов.

#### – Как введение новой системы повлияло на качество и скорость торгов? Заметны ли какие-то улучшения?

– Здесь несколько нюансов. Во-первых, для нас ЦК – это вопрос оптимизации, то есть теперь не нужно для расчета каждой сделки поставлять весь объем бумаг и все деньги, ждать расчетов на других рынках. Например, банки сначала ждут расчетов на валютном рынке и затем эти деньги используют для расчетов на фондовом. Сейчас мы ввели неттинг, и ЦК нужно рассчитать только чистую позицию одного участника. То есть, если я, как банк, провожу много разных транзакций на фондовом рынке, то я поставляю только нет-результат: такие-то виды бумаг и столько-то денег. Соответственно, это сокращает количество денег, которое вам нужно, чтобы закрыть позиции.

Во-вторых, появилась возможность организации высокочастотной торговли, то есть в разы увеличивается пропускная способность торговой системы. Она может рассчитывать до 30 тыс. сделок в секунду. На нашем рынке заключается до 2 тыс. сделок в день. В зависимости от развития различных секторов нашей экономики вероятен сценарий, что такое количество сделок, которое может обработать новая система, будет зафиксировано на KASE.

#### – Какие направления в своей деятельности еще развивает биржа? Будете ли вы расширять линейку инструментов?

– Мы постоянно смотрим на новые направления для развития. Агентство по регулированию и развитию финансового рынка создало для нас новый инструмент – клиринговые сертификаты участия. Регулятор также прорабатывает механизм введения омнибус-счетов. Эти изменения нужно будет внедрять на KASE.

С точки зрения инструментов нам также важно перезапустить рынок деривативов – фьючерсов на активы, которые уже торгуются на бирже. В основе действующих контрактов наиболее ликвидные активы на бирже (индексные акции, валютная пара USD/KZT). Поэтому здесь все будет зависеть от спроса участников, наличия маркет-мейкеров на рынке.

#### – Что вы думаете о совместной работе Минфина и Нацбанка по выпуску ГЦБ? Как вы бы оценили их привлекательность для международных инвесторов?

– Нацбанк и Минфин проделали и продолжают делать большую работу в этой сфере. В прошлом году KASE вместе с Нацбанком ра-

ботала над кривой доходности по ГЦБ для того, чтобы сделать локальный рынок безрисковых облигаций – ГЦБ Минфина и нот Нацбанка – привлекательным для международных инвесторов.

Мы стремимся к прозрачности нашего инструментария на рынке. Соглашение с Clearstream по ГЦБ и то, что у нас в этом году открыли DVP (Delivery Versus Payment) по Clearstream для ГЦБ – все это делает возможным заход в эти инструменты международных инвесторов и их участие на первичном рынке ГЦБ. Введение ЦК также открывает для международных инвесторов доступ к нашему рынку. Если KASE выступает контрагентом, иностранцы несут меньше рисков, потому что биржа будет отвечать за расчеты и обеспечивать поставку денег или бумаг.

Мы также запустили программу маркет-мейкерства на рынке ГЦБ. У нас есть две финансовые организации, которые поддерживают котировки и несут серьезные позиции на рынке ГЦБ. Ожидаем, что другие финорганизации также будут активными маркет-мейкерами.

#### – В текущем году на фоне пандемии и цифровизации значительно выросло количество розничных инвесторов в США и России. В Казахстане же люди по-прежнему сторонятся биржи, отдавая предпочтение банковским депозитам или вкладывая сотни тысяч тенге в сомнительные финансовые схемы. С чем, на ваш взгляд, это связано?

– С более твердыми обещаниями. Либо гарантированная ставка депозита, либо высокая доходность сомнительных схем. Если человеку твердо обещают 18–20% прибыли, то он пойдет туда, и даже займет денег у соседей.

По нашим оценкам, до 300 тыс. человек инвестируют на фондовом рынке, но многие из них инвестируют за рубежом. Во-первых, для этого есть необходимая инфраструктура, а во-вторых, это предполагает быстрый вход и выход. Биржа – это рынок. Чем больше покупателей и продавцов, тем больше ликвидность и меньше риски. Чем меньше инвесторов, тем выше риски, потому что ликвидация позиций занимает время. Кроме того, нужно определить объем – сколько бумаг вы сможете продать за один день. Поэтому инвесторы предпочитают более ликвидные рынки.

#### – Каковы планы KASE на следующий год?

– Наши основные планы включают переход на новые торговые системы, а также значительные инвестиции в IT. Мы проводим модернизацию наших внутренних систем, систем взаимодействия с клиентами. В ближайшее время ожидаем запуск мобильного приложения.

В следующем году биржа продолжит работу по привлечению новых инвесторов и участников. В первую очередь, мы таргетируем российских участников. На наш взгляд, у них есть понимание риска и интерес к нашему рынку. Хотим также привлечь международных участников на рынок ГЦБ.

Продолжается и наша работа по включению акций и облигаций Казахстана в международные индексы. Это – долгосрочный проект. Без проведения новых IPO и появления новых акций на рынке вышеназванные планы будет сложнее реализовать. Много еще зависит от экономической ситуации, от того, как долго будет проходить восстановление после пандемии.

# Мурат Акинов: «Инвестор в ПИФы – это человек, принимающий долгосрочные решения»

## Но фондовый рынок непредсказуем

Паевый инвестиционный фонд – один из самых популярных финансовых инструментов «тучных» нулевых. До 2009 года в Казахстане было зарегистрировано более 200 ПИФов. Мировой кризис 2008 года сильно ударил по этому рынку и спустя 10 лет в Казахстане осталось всего 11 ПИФов, в том же году активы розничных фондов увеличились в четыре раза – с 4,9 млрд до 18,9 млрд тенге.

Аскар Ибраев



Фото: Илья Ким

Начался новый этап роста этого рынка. О том, как дела обстоят сейчас, «Курсив» поговорил с председателем правления АО «Сентрас Секьюритиз» Муратом Акиновым.

**– Ваша компания одной из первых предложила казахстанцам такой инструмент, как паевые инвестиционные фонды. Расскажите, пожалуйста, в чем суть ПИФов и главное их отличие от привычных гражданам инвестиций – депозитов или покупки жилья.**

– Паевые инвестиционные фонды (ПИФы) близки по духу долевого строительству. Застройщик собирает граждан-дольщиков и на общую сумму возводит здание. Тут похожая история. Управляющая компания, имеющая лицензию на управление инвестиционным портфелем, выданную финансовым регулятором (Национальный Банк РК ранее и Агентство РК по регулированию и развитию финансового рынка – «Курсив») организует инвестиционный фонд и собирает граждан, которые покупают паи этого фонда.

Все собранные таким образом деньги управляющая компания начинает инвестировать. Но прежде оговаривает условия и формулирует: а) инвестиционную декларацию фонда – документ,

который показывает пайщикам, в какие инструменты фонд может инвестировать, а в какие – нет, а также комиссии и риски; б) правила фонда – документ, который раскрывает все технические и финансовые механизмы функционирования фонда, комиссии и прочее.

**– И что происходит дальше?**

– Далее разворачивается инвестиционный процесс. Управляющая компания имеет коллегиальный орган – инвестиционный комитет, который состоит из профессиональных финансистов и риск-менеджера. Этот орган принимает решение что, когда и почему покупать и продавать. К процессу подключены служба риск-менеджмента и аудит, чтобы процесс инвестирования был тщательно выверен и не нарушал законов и правил фонда.

Деньги и ценные бумаги хранит не управляющая компания, а не связанный с ней банк-кастодиан. Это делается для того, чтобы исключить прямой доступ управляющего к деньгам и ценным бумагам. Кастоди также следит за исполнением законов и правил фонда.

ПИФы лучше инвестиций в недвижимость или депозитов, потому что могут дать серьезный

доход выше депозитов, при этом ликвидны как деньги, в отличие от квартир. Но ПИФы нельзя потрогать как недвижимость, и они не гарантируют доход как депозиты, тут уместен подход как к бизнесу – нет никаких гарантий успеха, только вероятность, и чем правильнее выбрано поле деятельности, тем выше вероятность. Так и здесь, надо хорошо выбирать управляющую компанию, смотреть на состав команды управляющих и их опыт, историю работы фондов и состав портфеля ценных бумаг. Наша компания работает с ПИФа-ми с 2004 года, три фонда с тех времен до сих пор функционируют и за 15 лет показали результаты значительно лучше депозитов.

**– Какие ПИФы предлагает «Сентрас Секьюритиз»?**

– У нас три ПИФа: открытый ПИФ «Казначейство», снимать и пополнять который можно ежедневно, а также интервальные ПИФы «Сентрас-Глобальные рынки» и «Фонд еврооблигаций», пополнять которые можно каждый день, а снимать – один раз в квартал. Последние два котируются на Казахстанской фондовой бирже – KASE, при наличии вторичного рынка покупать и продавать паи можно чаще.

– В чем их отличие, во что инвестируют активы? На какую доходность могут рассчитывать владельцы паев? Каковы исторические показатели?

– Фонды отличаются по стратегиям и инструментам, самый смелый – это «Сентрас-Глобальные рынки», специализирующийся на долгосрочном инвестировании в акции прогрессивных западных компаний, которые занимают насущными проблемами и приносят новые решения: солнечная энергетика, ветроэнергетика, микрочипы и облачные решения, искусственный интеллект, современные заменители мяса и инженерные коммуникации. Компании портфеля – не однодневки, многие работают с 90-х годов и ранее, имеют сильную финансовую позицию, устойчивый бренд и низкий долг. За последние три года этот фонд показал высокую двузначную доходность как в тенге, так и в иностранной валюте.

Фонды «Казначейство» и «Фонд еврооблигаций» менее агрессивны, последний предпочитает покупать облигации и драгоценные металлы.

– На какую доходность могут рассчитывать владельцы паев? Каковы исторические показатели?

– Хочу подчеркнуть, что любой серьезный инвестор в ПИФы – это человек, принимающий взвешенные долгосрочные решения, он не гонится за краткосрочной прибылью. Фондовый рынок непредсказуем. Если управляющий имеет достаточный опыт и устойчивую стратегию, то он может приносить ощутимые результаты на горизонте трех-пяти лет, но ни один управляющий не может ни гарантировать, ни обещать устойчивую доходность.

– Как казахстанцу вложиться в ПИФ? Насколько это сложная процедура и каков порог входа?

– У нас порог входа – 50 тыс. тенге. Все просто. Человеку достаточно обратиться в офис управляющей компании, чтобы подать заявку на покупку паев, затем открыть счет в Центральном депозитарии (далее ЦД – «Курсив»), пополнить банковский счет управляющей компании, и она перечислит паи на счет инвестора в ЦД.

– Как устроен рынок ПИФов в Казахстане? На нем много игроков? Во что обычно вкладывается «усредненный» казахстанский ПИФ?

– Печально, но игроков не так много. Наш рынок пережил тяжелую «зиму», когда после «лета» инвестиционных продуктов в Казахстане, которое пришлось на 2005–2009 годы, управляющие компании, ПИФы и пайщики покидали рынок. По нашим оценкам, рынок розничных (открытых и интервальных) ПИФов с 2009 по 2017 год сократился в несколько раз, на нем к 2017 году остались всего три или четыре игрока. Теперь ситуация намного лучше, мы наблюдаем ренессанс. За последние три года все главные игроки рынка ценных бумаг РК вышли со своим видением ПИФов. Есть ПИФы для основных групп пайщиков – крупных обеспеченных с консервативным спокойным подходом, середнячков, которые хотят немного динамики, и стали появляться ПИФы

для людей, готовых к более непредсказуемому поведению ценных бумаг, в расчете на более высокую прибыль. Мы с этого рынка никогда не уходили, пережив «зиму», и мы надеемся, что наш основательный подход к инвестициям и опыт послужат рекомендацией для наших пайщиков.

– Альтернативой ПИФам в последнее время называют такие биржевые инструменты, как ETF и ETN. В чем разница между этими инструментами? Что понятнее и надежнее для потенциального инвестора?

– ETF – биржевой инвестиционный фонд, индексный фонд, паи которого обращаются на бирже. Основные отличия от ПИФов – в структуре портфеля. Структура ETF повторяет структуру выбранного базового индекса. Управляющие компании ETF инвестируют деньги в установленный список активов в строго определенной пропорции – те же активы, в той же пропорции, что и в базовом индексе, к которому привязан ETF. Тогда как управляющие компании ПИФов сами определяют структуру портфеля, список инвестиционно привлекательных ценных бумаг, не ограничиваясь структурой какого-либо базового индекса. Еще одно отличие – ликвидность паев и прозрачность структуры портфеля. Так, паи биржевых фондов свободно торгуются на фондовой бирже, как акции, тогда как паи ПИФов в большинстве случаев реализуются через управляющую компанию. Исключение составляют паи наших двух ПИФов, которые размещены на площадке Казахстанской фондовой биржи.

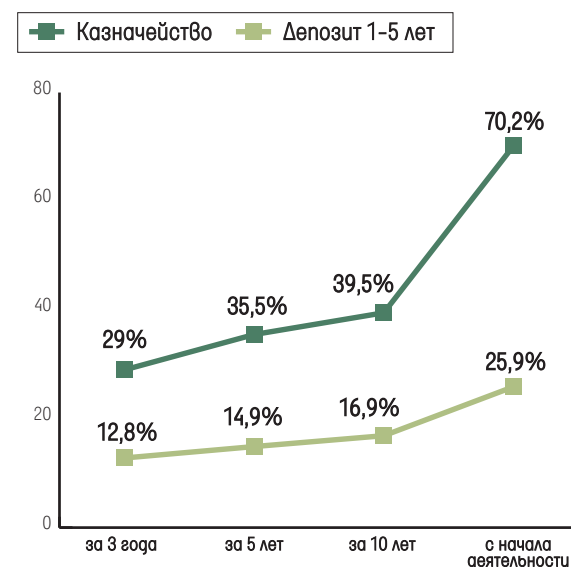
– Что насчет ETN?

– Биржевые ноты – это необеспеченные (незастрахованные) долговые обязательства без каких-либо защит, стоимость которых привязана к цене некоего актива, обычно корзины из акций, облигаций или товарных фьючерсов, за вычетом соответствующих сборов. В отличие от ETF эмитент, выпустивший ноты, не обязан на вырученные от продажи нот деньги покупать базовый актив, к которому привязана доходность нот. Поэтому в случае дефолта (основной риск для всех видов ценных бумаг) инвестор становится в общую очередь наравне с кредиторами.

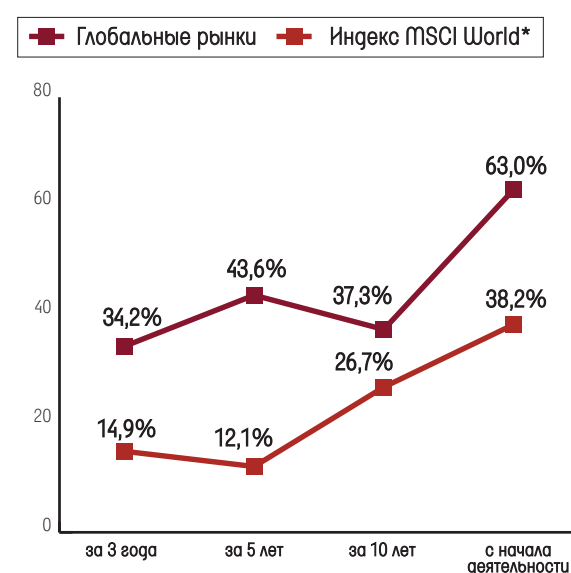
– Какие перспективы этого рынка вы видите? Есть ли у вас планы развивать у себя это направление, например, снижая суммы для входа в ПИФ или же создавая новые паевые фонды?

– Да, 100% сейчас хорошие условия для граждан, которые желают сберечь и стараются приумножить капитал. ПИФы показали, что могут служить альтернативой пассивного сбережения на депозитах, могут перебивать нашу инфляцию. Пороги входа у нас всегда были очень низкими. Мы вывели паи на KASE в 2015–2016 годах, чтобы стимулировать вторичный рынок, так граждане смогут заключать сделки между собой, если они не хотят ждать очередного периода выкупа управляющей компанией. Новых фондов мы пока открывать не планируем, считаем, что у нас представлен ключевой спектр продуктов для основных групп пайщиков по их желанию риска. Но не будем зарекаться.

Доходность ОПИФ «Казначейство» и бенчмарка (годовых)

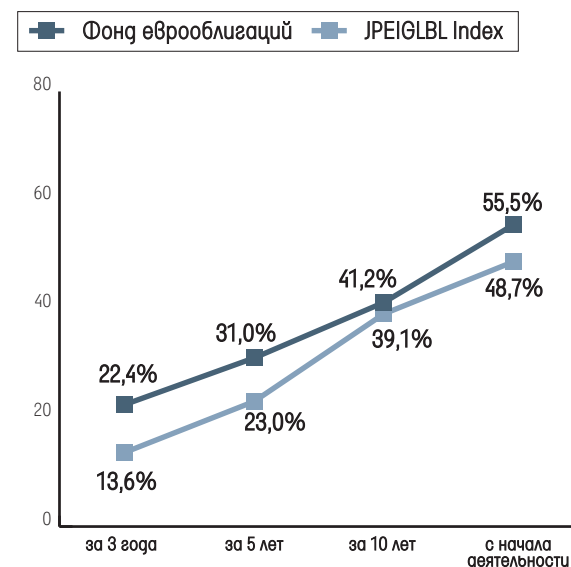


Доходность ИПИФ «Сентрас-Глобальные рынки» и бенчмарка (годовых)



\* До 1 января 2018 года JPEIGLBL Index, после MSCI World Index

Доходность ИПИФ «Фонд еврооблигаций» и бенчмарка (годовых)



Источник: АО «Сентрас Сьюрилиз»

Информация: Ганель Сейтжановича «Курсив»

# Од Пакат, ЕБРР: «Денежные индикаторы играют важную роль в процессе развития рынков»



Для чего нужна реформа законодательства о деривативах (производных финансовых инструментах) в Казахстане и какое место в этом процессе занимают индексы, рассказывает руководитель отдела управления портфелем казначейства ЕМЕА Европейского банка реконструкции и развития Од Пакат.

## Почему бенчмарки важны для денежного рынка?

Для того чтобы разобраться, каким образом был реформирован индекс TONIA, важно не только понимать несомненно важную роль бенчмарков денежного рынка, но и также взглянуть на ту работу, которая после глобального финансового кризиса была проделана в мире с целью реформирования ключевых бенчмарков.

Денежные индикаторы играют важную роль в процессе развития рынков и сохранения кредиторами способности предлагать клиентам продукты, которые отвечали бы их потребностям и ожиданиям. Без таких индикаторов банки не смогли бы как взять на себя риски по срокам погашения кредитов и процентным ставкам, так и держать под контролем дисбаланс денежных потоков. В течение многих лет регуляторы и центральные банки разных стран мира стремились реформировать ключевые бенчмарки для процентных ставок, чтобы сделать их более надежными. Подобные реформы проходят, например, в Великобритании или США.

Несмотря на то, что первоначально импульс этим усилиям придали опасения по поводу надежности и устойчивости таких бенчмарков, как LIBOR, позже фокус сместился на разработку альтернативных транзакций на основе безрисковой процентной ставки овернайт (RFR). Участники рынка осознали, что базовые рынки для таких долгосрочных бенчмарков, как существующие межбанковские ставки предложения (IBOR), не были достаточно глубокими для обеспечения надежности индикаторов.

Первыми шаг вперед сделали российские власти, когда, следуя рекомендации ЕБРР, в 2010 году создали индикатор RUONIA. Это произошло задолго до того, как западные власти начали рассматривать саму идею перехода от таких ориентированных на будущее индикаторов, как LIBOR, к однодневным RFR. Совет по финансовой стабильности озвучил эту идею только в 2014 году, а SOFR и SONIA были названы в качестве предпочтительных RFR в США и Великобритании только в 2017 году.

## Почему эти страны так долго обдумывали предпочтительные RFR, прежде чем назвать их?

Потому что рабочим группам, созданным в соответствующих финансовых центрах с привлечением участников рынка, потребовалось время, чтобы проанализировать динамику рынка, изучить наилучшую комбинацию приемлемых транзакций, лежащих в основе бенчмарка, создать компенсационную формулу и разработать управление индексом.

Это было сделано для того, чтобы объявленный RFR наилучшим образом представлял базовые рынки, на которых участники рынка могут хеджировать подверженность индексу, оставался устойчивым и отражал эволюцию рынков во времени и среде, а также имел надлежащее управление, чтобы гаран-

тировать высокий уровень доверия со стороны участников рынка.

В качестве краткосрочных индикаторов новые RFR выбрали практически все основные денежные центры. Для развивающихся рынков этот выбор был просто идеальным, поскольку наиболее ликвидным рынком всегда был овернайт. Зачастую такие рынки могут начать работу фактически с чистого листа, и им не нужно реформировать прогнозные индексы, лежащие в основе больших объемов незавершенных сделок. Мы видели это не только в России или Казахстане, но также в Турции, Египте, Марокко, Украине и Грузии, объявивших о своих новых RFR, разработанных по рекомендации ЕБРР. В других странах, где представлен наш банк и где были созданы рабочие группы, разработка собственных RFR еще продолжается.

## Так что же насчет модернизации TONIA?

Я упомянула рабочие группы, работающие над RFR в других странах. С целью поддержать развитие внутренних рынков в июне 2018 года председатель Национального банка РК Данияр Акишев подписал постановление о создании рабочей группы для анализа существующих индикаторов, а также для разработки и принятия нового индикатора денежного рынка. В рабочую группу вошли основные профессиональные участники рынка, KASE и Нацбанк РК.

После пяти встреч, на которых обсуждались различные существующие индикаторы и потенциальные бенчмарки-кандидаты, в октябре 2019 года Нацбанк объявил, что в качестве RFR для Казахстана рабочей группой был отобран индикатор TONIA и что методология расчета приведена в соответствие с лучшими мировыми практиками. Это усилит бенчмарк и будет способствовать развитию долгосрочных финансовых и производных инструментов.

## Что дальше?

Как и в других странах, Казахстану потребовалось время, чтобы согласовать пересмотренный индикатор TONIA, но я бы сказала, что это была наиболее легкая часть работы, это только начало. Теперь рабочей группе необходимо сфокусироваться на том, чтобы подтолкнуть рынок к использованию обновленного бенчмарка TONIA в своих транзакциях.

Как только KASE начнет публиковать реформированный индикатор TONIA, ЕБРР рассмотрит возможность его использования в своих тенговых займах и выпусках облигаций. Мы также рассчитываем, что сможем начать использовать такие деривативы, как свопы индексов овернайт (OIS), индексируемые обновленным бенчмарком TONIA. Это станет возможным, когда будет проведена реформа законодательства о производных финансовых инструментах, инициированная при поддержке ЕБРР для того, чтобы обеспечить законность применения таких инструментов.

# Что такое ПИФы и как на них заработать. Разбираемся с «Фридом Финанс»

## Как стать пайщиком одного из самых эффективных ЗПИФов в Республике Казахстан

**ПЕРВЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ИНСТРУМЕНТ НА KASE**

Доходность 18,3% USD за 1,5 месяца\*

**Возможность зарабатывать на успехе мировых компаний**

\*По данным Казахстанской фондовой биржи с 3 сентября по 19 октября 2020 года.

«Курсив» и «Фридом Финанс», маркетмейкер по ценным бумагам ЗПИФ «Фонд первичных размещений» на Казахстанской фондовой бирже рассказывают, что такое «закрытые паевые инвестиционные фонды», чем они отличаются от интервальных или открытых, а также объясняют, как стать пайщиком.

Паевый инвестиционный фонд – это форма коллективных инвестиций. Его можно представить в виде кошелька или сейфа, в котором хранятся активы инвесторов: деньги, недвижимость, ценные бумаги, доли в компаниях. Пай – тоже ценная бумага, она подтверждает, что инвестору принадлежит определенная доля фонда. Инвестор доверяет эту долю специалистам управляющей компании, и те в свою очередь делают все, чтобы увеличить прибыль.

Доходность по ПИФам, как, впрочем, и по большинству финансовых инструментов, не гарантирована, однако плюс в том, что начинающий инвестор, выбирая в качестве первого опыта инвестирования именно ПИФы, может не разбираться в тонкостях, так как передает управление своими активами профессионалам.

Принцип работы следующий: управляющая компания собирает средства, выбирает стратегию

и занимается оперативным управлением. Так, ПИФ может инвестировать в акции или облигации, IPO или специализироваться на ценных бумагах отдельной отрасли (например, инвестициях в драгоценные металлы). При этом обычно пайщики в работу не вмешиваются, но в случае возникновения необходимости могут навязать управляющей компании свое решение или даже выбрать другую.

По данным Нацбанка, на 1 августа в стране было зарегистрировано 30 паевых инвестиционных фондов (ПИФ), находящихся под управлением 19 компаний. Из них фактически работают 22 ПИФа, в том числе один открытый, четыре закрытых и 17 интервальных (ИПИФ).

### Какие бывают ПИФы?

ПИФы делятся на три типа: открытые, интервальные и закрытые. Собственники паев открытых фондов могут требовать их погашения в любой рабочий день; пайщики интервальных фондов вправе выйти из фондов только в определенные периоды, например, раз в квартал или в год; владельцы паев закрытых паевых фондов не могут погасить принадлежащие им паи до окончания срока функционирования фонда. При этом, так как инвестиционный пай – это ценная бумага, владелец имеет возможность продать его в любое время.

### Есть ли эффективные ПИФы в Казахстане?

«Фонд первичных размещений» – это закрытый паевой инвестиционный фонд, биржевой

инструмент, не имеющий аналогов на отечественном рынке. В основе этого фонда – идея комплексного подхода к инвестированию в IPO мировых компаний. Это один из самых торгуемых ПИФов по объему торгов на Московской бирже, Санкт-Петербургской бирже и Казахстанской фондовой бирже. На Московской фондовой бирже (МОЕХ) торгуется 84 ПИФа, при этом ЗПИФ «Фонд первичных размещений» – один из самых популярных продуктов со средним дневным объемом 208,3 млн рублей. На 23 октября 2020 года его стоимость выросла на 99,45%.

Старт торгов по «Фонду первичных размещений» на Казахстанской фондовой бирже произошел 3 сентября 2020 года. Средний дневной объем с начала торгов – 139 млн тенге, что делает «Фонд» одной из самых торгуемых ценных бумаг и в Казахстане. С момента запуска торгов ЗПИФ «Фонд первичных размещений» проторговалось 642 тысячи бумаг объемом \$14 млн. Среднее количество бумаг за торговый день составляет 14 931 штук, объем – \$326 тыс.

Фонд позволяет инвесторам, приобретающим паи, участвовать во всех отобранных «Фридом Финанс» первичных публичных размещениях (IPO) иностранных акций равными долями. При этом не нужно подавать заявку на каждое отдельное IPO, что позволяет сэкономить на комиссионных сборах. Аллокация при каждом размещении проходит по верхней границе. Риски инвестирования снижаются за счет диверсификации портфеля. Еще одно из преимуществ ЗПИФ «Фонд первичных размещений» перед другими продуктами состоит в том, что торговля производится исходя из алгоритма, поэтому она свободна от субъективных оценок управляющего. Кроме того, котирование в долларах на KASE защищает бумаги от возможных колебаний национальной валюты.

### Как купить ценные бумаги ЗПИФ «Фонд первичных размещений»?

Работая с «Фондом первичных размещений», инвестор участвует в сделках IPO автоматически, не тратя время на анализ идей и подачу заявок. Для покупки паев не нужно больших вложений – цена пая в октябре 2020 года не превышала 30 долларов.

**А для того чтобы купить ценные бумаги ЗПИФ «Фонд первичных размещений», нужно:**

**1. Открыть брокерский счет для торговли на KASE. Его можно открыть онлайн на платформе tradernet.kz.**

**2. Пополнить брокерский счет посредством онлайн-банкинга или физически через отделение в банке. (Важно: ЗПИФ «Фонд первичных размещений» на KASE торгуется в долларах. Если покупка осуществляется в тенге, на вашем брокерском счете будет проводиться конвертация в доллары).**

**3. Купить паи ЗПИФ «Фонд первичных размещений» во «Фридом Финанс» через торговую платформу tradernet.kz либо обратившись в компанию.**

## США

Соединенные Штаты Америки – это страна, которая первой приходит на ум при упоминании словосочетания «фондовый рынок». Две крупнейшие торговые площадки здесь – Нью-Йоркская фондовая биржа (NYSE) и NASDAQ, вместе они формируют почти треть мирового фондового рынка.

NYSE была основана 228 лет назад – 17 мая 1792 года, когда 24 нью-йоркских брокера, работавших с финансовыми инструментами и заключавших сделки, подписали «Соглашение под платаном» (так называемый Buttonwood Agreement) о создании Нью-Йоркской фондовой биржи. Первыми на ней котировались акции The Bank of New York. С 2013 года биржей владеет сеть бирж и клиринговых палат для финансовых и товарных рынков в США, Канаде и Европе Intercontinental Exchange.

Сейчас на Нью-Йоркской фондовой бирже торгуются ценные бумаги более чем 2,4 тыс. компаний со всего мира, средний ежедневный объем торгов – около \$123 млрд. Общая капитализация биржи составляет \$28,8 трлн.

Ключевой индекс Нью-Йоркской фондовой биржи – NYSE Composite – является одним из самых популярных фондовых индексов в мире. Он отражает изменение стоимости более чем 2 тыс. крупнейших компаний, ценные бумаги которых торгуются на этой бирже, а потому может служить индикатором состояния экономики Соединенных Штатов.

В 2020 году индекс находится на пике. 30 октября он был равен \$12 429,2801, а 17 января был достигнут максимум в 14 183,20. На NYSE Composite оказывают сильное влияние общая социально-политическая и экономическая ситуация. Например, в марте индекс показал 8777,378 на фоне сложной эпидемиологической ситуации в США.

Вторая крупнейшая площадка в США и мире – биржа NASDAQ, основанная в феврале 1971 года. Главная особенность этой площадки в том, что она была изначально основана как полностью электронная биржа, в отличие от большинства других, которые внедряли цифровые технологии постепенно, шаг за шагом отходя от традиционных торгов в залах биржи.

Сейчас этой торговой площадкой владеет компания NASDAQ OMX Group, Inc. – американская компания, которая помимо NASDAQ управляет еще несколькими биржами в Северной Европе, купленными в 2007 году.

Капитализация биржи составляла к концу октября \$19,87 трлн, а число листингованных компаний – 4298. Средний объем ежедневных торгов к концу октября достиг \$207,1 млрд.

Несмотря на пандемию, на NASDAQ активно идут размещения новых компаний. Только в III квартале 2020 года на площадке прошло 105 IPO (в 2019-м – 41 IPO за тот же период).

Ключевой индекс NASDAQ – NASDAQ Composite – включает в себя ценные бумаги более 3 тыс. фирм и считается важным показателем динамики курсов ценных бумаг высокотехнологичных и быстро растущих компаний. К 30 октября его показатель составлял 10 911,59 пункта, увеличившись с начала года более чем на 1,8 тыс. пунктов. Как и аналогичный индекс NYSE, в марте NASDAQ Composite показывал снижение до 6860,67 пункта на фоне сложной ситуации в экономике из-за пандемии.

# Мировой фондовый рынок сегодня

## Капитализация глобального фондового рынка превысила ВВП всех стран мира, вместе взятых

Мировой фондовый рынок, несмотря на пандемию коронавируса, находится на подъеме. По данным Всемирной федерации бирж, капитализация фондового рынка сейчас достигает \$94 трлн – и сравнение не в пользу мирового ВВП, который в 2019 году составлял \$87,75 трлн. Ландшафт этого рынка сейчас формируют несколько государств: США, Канада, страны Европы, Китай и Япония.

Юрий Масанов



## Европа

Одна из крупнейших в Европе фондовых площадок – это панъевропейская биржа Euronext, которая объединяет фондовые рынки Бельгии, Франции, Ирландии, Нидерландов, Норвегии и Португалии. Эта группа компаний появилась в 2000 году как результат деятельности президента Парижской фондовой биржи **Жана-Франсуа Теодора**, который инициировал слияние площадок в Амстердаме, Брюсселе и Париже, чтобы дать объединенной бирже преимущество на финансовом рынке Европы.

К концу сентября в инфраструктуре Euronext были листингованы ценные бумаги 1466 компаний, суммарная капитализация составила 3,8 трлн евро, или \$4,4 трлн. В среднем за день к концу сентября объем торговли был на уровне \$9,7 млрд.

Важнейший индекс панъевропейской фондовой площадки – Euronext 100 – формируется на основе данных о крупнейших и наиболее ликвидных активах. К концу октября он составлял 930,91 пункта, хотя начинал год на уровне 1158,26. В середине марта Euronext 100 «проваливался» до 733,93 пункта, как и остальные фондовые биржи в мире.

## Великобритания

На фоне выхода Великобритании из «объединенной Европы» этот рынок стоит выделить отдельно. Самая известная площадка этой страны – Лондонская фондовая биржа, или London Stock Exchange, основанная в 1801 году. Хотя фактически ее история началась еще в 1571 году, когда англичанин **Томас Грешем** построил Королевскую биржу на собственные деньги. LSE является акционерным обществом, ее акции на ней же и обращаются.

По данным биржи, сейчас в ее основном списке находятся ценные бумаги 1124 компаний, а общая капитализация составляет около \$3,8 трлн. По итогам сентября средний дневной объем торгов составил 4,59 млрд евро, или \$5,3 млрд.

Один из важнейших индексов Лондонской биржи – это FTSE 100, который включает в себя акции 101 крупнейшей компании, торгующейся на этой площадке. В начале 2020 года он был равен 7604,3 пункта, но к концу октября снизился до 5577,27. В марте, опять же на фоне пандемии, произошло падение ниже 5000 пунктов.



Фото: Depositphotos/ChinaImages

## Китай

Поднебесная известна работой трех крупнейших бирж – Шэньчжэньской, Шанхайской и Гонконгской.

На первой – Шэньчжэньской фондовой бирже (Shenzhen Stock Exchange), основанной в 1990 году и управляемой Комиссией по ценным бумагам КНР, – торгуются в основном ценные бумаги государственных компаний. Из-за особенностей регулирования в стране акции здесь делятся на два типа: «А», торгуемые в юанях, и «Б», которые номинированы в гонконгских долларах и созданы для иностранных игроков.

## Канада

Северный сосед США – Канада – также имеет развитый фондовый рынок, представленный главным образом крупнейшей торговой площадкой страны – Фондовой биржей Торонто (Toronto Stock Exchange). Она была создана в 1852 году, а в 1934-м объединилась с основным конкурентом – Канадской фондовой и горнопромышленной биржей. С 2002 года биржа принадлежит компании TMX Group Inc.

К концу августа 2020 года в официальном списке биржи числились ценные бумаги 1620 компаний, а капитализация составляла \$2,4 трлн. Средний дневной объем торгов на этой площадке по итогам сентября составил \$8,5 млрд.

Основной индекс Toronto Stock Exchange – S&P/TSX – отражает стоимость акций 280 компаний, вес каждой из которых составляет не менее 0,05% от капитализации индекса. К концу октября он был равен 15 486,14 пункта, и это ниже уровня начала года – 17 045,46 пункта. В марте индекс «провалился» до 11 313,91 пункта.

До декабря 2016 года акции «А» из иностранцев могли покупать только крупные институциональные инвесторы, получившие специальную лицензию. Но затем ограничение было частично снято, и теперь частные игроки тоже могут покупать такие ценные бумаги, но в ограниченных объемах.

К концу октября на площадке были листингованы бумаги 2310 компаний, а общая капитализация составила \$4,6 трлн. Средний дневной объем торгов в сентябре – \$96,2 млрд.

Среди крупных компаний, акции которых размещены в Шэньчжэне, можно отметить, например, автопроизводителя BYD или Contemporary Amperex Technology – крупнейшего китайского производителя литийионных и литий-полимерных аккумуляторов.

Основной индекс этой биржи – SZSE Component Index – отслеживает динамику акций 50 наиболее ликвидных и крупных компаний на площадке. В начале января индекс был на уровне 10 656,41 пункта и рос в течение года, закончив октябрь на отметке 13 236,60 пункта. В отличие от упомянутых США и Канады, в Поднебесной фондовый рынок не испытывал такого сильного давления пандемии благодаря успехам страны в борьбе с коронавирусом.

Следующая биржа более известна в широких кругах, это Шанхайская фондовая биржа, основанная в 1990 году и находящаяся под управлением Комиссии по ценным бумагам КНР. История торгов ценными бумагами в Шанхае началась в 1860-х годах, тогда биржа называлась Шанхайской китайской биржей ценных бумаг. В 1946 году была переименована в Шанхайскую биржу ценных бумаг. Торги там продолжались до 1949 года, но с приходом к власти коммунистов были закрыты.

С 1980 года рынок ценных бумаг Китая начал расти на фоне реформ и открытия экономики страны. В 1981 году возобновилось предложение трейдерис. В 1984 году в Шанхае и других регионах начали выпускать ценные бумаги и бонды. 26 ноября 1990 года была создана Шанхайская фондовая биржа, а уже 19 декабря того же года на ней начались операции.

Как и в случае с Шэньчжэньской биржей, акции делятся на два типа: «А» в юанях и «Б» –

## Япония

Крупнейшая в Стране восходящего солнца торговая площадка – Токийская фондовая биржа, основанная в 1878 году и ныне принадлежащая холдингу Japan Exchange Group (включает и поглощенную фондовую биржу Осаки). Сейчас это одна из крупнейших в Азии фондовых площадок, капитализация которой к концу сентября достигла \$6,12 трлн.

На Токийской фондовой бирже листингованы ценные бумаги 3717 компаний, а средние дневные объемы торговли составляют \$28,24 млрд.

Важнейший индекс этой площадки – Tokyo Stock Price Index, или TOPIX. Он рассчитывается как среднее арифметическое взвешенное значение цен акций крупнейших по капитализации компаний биржи. С начала года он показывает падение: 1735,16 в начале января против 1579,33 пункта в конце октября.

акции, номинированные в американских долларах. Акции первого типа из иностранцев были доступны только крупным институциональным инвесторам, но с 2014 года доступ к ним открыли и мелким инвесторам – им разрешили через брокеров Гонконгской фондовой биржи торговать акциями более чем 500 крупнейших компаний Шанхайской биржи.

Сейчас на Шанхайской бирже листингованы акции 1761 компании, а общая капитализация к концу октября достигла \$6,2 трлн. По данным за сентябрь, в среднем за день торги на главной площадке составляли \$383 млрд.

Ключевой индекс биржи – SSE Composite Index – включает в себя все листингованные ценные бумаги и рассчитывается по их общей капитализации. 30 октября он был на уровне 3269,31, показатель начала года – 3085,20 пункта. В отличие от Шэньчжэньской биржи, индекс Шанхайской биржи в марте также показал «проездку» до 2745,62 пункта – она сильнее интегрирована в глобальный рынок.

Третья из крупнейших бирж находится в специальном административном районе Гонконге, это Гонконгская фондовая биржа (Hong Kong Stock Exchange). Ее история началась в 1891 году, когда в Гонконге появилась Ассоциация биржевых маклеров, позднее переименованная в Гонконгскую фондовую биржу. Сейчас торговой площадкой владеет финансовый холдинг Hong Kong Exchanges and Clearing Limited, крупным акционером которого является правительство Гонконга.

К концу сентября на бирже были зарегистрированы ценные бумаги 2518 компаний со всего мира, а общая капитализация составила \$41,64 трлн. При этом средневзвешенный оборот в сентябре был на уровне \$122,7 млрд.

Основной индекс Гонконгской биржи – Hang Seng Index – является средневзвешенной величиной стоимости акций 50 компаний, ценные бумаги которых торгуются на бирже и составляют более половины капитализации Гонконгской биржи. К концу октября он был равен 24 107,42 пункта, хотя в начале года составлял 28 451,5 пункта. Этот показатель падает с начала 2018 года, тогда он равнялся 33 154,12.

# Акции и облигации на KASE, оживившие казахстанский фондовый рынок

Рынок ценных бумаг постоянно меняется. Увеличиваются капитализация и количество игроков. Так, только за 2019 год капитализация рынка акций повысилась на 11%, до 17,2 трлн тенге, а объем корпоративных облигаций в обращении на KASE вырос на 12%, до 12,1 трлн тенге.

По состоянию на 1 октября 2020 года в Центральном депозитарии числился 125 771 лицевой счет, открытый на физических лиц, что на 8076 счетов больше, чем на начало 2020 года. По подсчетам биржи, на конец марта розничными инвесторами на фондовых рынках можно было назвать 1,4% занятого населения Казахстана. В конце прошлого года этот показатель составлял 1,3%.

Рынок становится все более доступным, а инвестировать теперь легче и выгоднее. Поэтому «Курсив» и «Фридом Финанс» решили рассказать о ценных бумагах, громко ворвавшихся на рынок за несколько последних лет, на которые стоит обратить внимание начинающему (да и опытному) инвестору.

## «Казатомпром»

«Казатомпром» пришел на фондовый рынок в конце 2018 года. Это послужило триггером для оживления рынка и добавления новых инструментов для покупки ценных бумаг на местных биржах. Инвесторы получили возможность не только покупать акции листингованных на KASE казахстанских и российских компаний, но и инвестиро-

вать в международные долларовые организации, а также получили новые инструменты инвестирования в целые сектора на международных рынках.

Гигант мировой урановой индустрии разместил ГДР по \$11,6 на LSE и 4322,74 на AIX в ноябре 2018 года. Чуть позднее котировки появились и на KASE. На момент IPO «Казатомпрома» заявки превысили предложение в 1,7 раза. С момента размещения компания два раза выплатила дивиденды и выросла на 39%. Несмотря на скачок цен на уран в конце марта 2020 года, котировки радиоактивного металла на данный момент только на 1,7% выше уровня ноября 2018 года. За почти два года на бирже «Казатомпром» зарекомендовал себя как компания, не боящаяся ни девальвации тенге, ни глобальной пандемии COVID-19. «Казатомпром» – самая дорогая компания в индексе KASE, торгуется по 6019 тенге за акцию.

## FinEx FFIN Kazakhstan Equity ETF

Тогда же, в конце 2018 года, «Фридом Финанс» запустила уникальный биржевой продукт – ETF на индекс KASE. Это первый в мире фонд, фокусирующийся на рынке акций Казахстана (втором по величине в СНГ). В ETF KASE вошли семь крупнейших эмитентов Казахстана (на данный момент их восемь, включая «Казатомпром»), и вес каждой бумаги в фонде соответствует весу в индексе KASE. Основу индекса и фонда составляют акции компаний финансового (Банк ЦентрКредит и Народный банк), телекоммуникационного («Казахтелеком» и Kcell), сырьевого (KAZ Minerals и «КазТрансОйл») и энергетического (KEGOC) секторов.

Этот инструмент позволил инвестировать сразу во все акции индекса по цене 1045 тенге (по данным на 14 ноября 2018 года), что было невозможно сделать, если бы инвестор покупал акции с рынка

с эквивалентными долями, поскольку некоторые компании имели совершенно разные цены на акции. Сейчас один ETF, торгуемый под тикером IE\_FXBE, стоит 1247 тенге, что означает прирост в 19%. ETF не выплачивает дивиденды, а направляет их на увеличение счета чистых активов, или, проще говоря, реинвестирует средства на покупку новых акций в индексе, тем самым увеличиваясь в цене и увеличивая спрос на местные акции.

## Суверенные облигации

В IV квартале 2019 года на KASE появились номинированные в долларах суверенные облигации Турции, России, Украины и Омана. Для удобства индивидуальных инвесторов номинал облигаций был снижен до одного доллара США. А также был убран минимальный лот. Отметим, что на международном рынке такие облигации сложно купить менее чем на \$200 тыс.

Помимо очевидных плюсов возможности инвестировать в суверенные долларовые облигации, тем самым давая своему инвестиционному портфелю хорошую диверсификацию, инвесторы смогли покупать бумаги напрямую и хранить их в Центральном депозитарии. По итогам 2019 года можно отметить, что бумаги сыграли роль страхующего инструмента за счет относительной ценовой стабильности и выплаты купонов.

Самый интересный инструмент – российские суверенные облигации, которые предлагают довольно интересную доходность для среднесрочного инвестирования (1–3 года). Из-за специфики времени эмиссии (1998 год – год дефолта) облигации под тикером RU\_01\_2806 имеют довольно большой размер купона в 12,75%. Стабильность котировок дает возможность инвесторам за год получить около 7,4% дохода (в случае низкой волатильности цен, свойственной этой бумаге). Однако если инвестор покупает облигации сейчас и намерен держать до погашения в 2028 году, то большая цена облигаций позволит получить доход в размере  $\pm 2,4\%$  годовых.

## Фонд первичных размещений

Если говорить об инвестициях через специализированные фонды, то нельзя не отметить Фонд первичных размещений (RU\_UKFFipo), позволивший инвесторам в один клик инвестировать в ценные бумаги на фондовом рынке США, отобранные «Фридом Финанс» как «перспективные IPO».

Торги фондом на KASE начались 3 сентября 2020 года и заняли четвертое место по среднему внутридневному объему торгов (средний дневной объем с начала торгов – 139 млн тенге). Акции фонда отлично подходят для инвестиций небольшой долей, поскольку котировки компаний, недавно вышедших на IPO, чаще всего показывают большую волатильность. Однако, судя по статистике IPO, бумаги, отобранные нами к концу трехмесячного локап-периода, показывают 53% прибыли. За три месяца торгов на MOEX его стоимость выросла на 99,45%.

АО «Кселл»	тикер KCEL	\$ 5 726 755*
АО «Казахтелеком»	тикер KZTK	\$ 581 822*
АО «Халык банк»	тикер HSBK	\$ 377 120*
ЗПИФ «Фонд первичных размещений»	тикер KEGC	\$ 319 319*
АО «KEGOC»	тикер ru_UKFFipo	\$ 292 233*
АО «Банк ЦентрКредит»	тикер CCBN	\$ 166 521*
АО «КазТрансОйл»	тикер KZTO	\$ 121 749*
KAZ Minerals PLC	тикер GB_KZMS	\$ 95 722*
АО «Национальная атомная компания «Казатомпром»	тикер KZAP	\$ 33 521*
State Street Global Advisors	тикер US_SPY_	\$ 5 481*

\*Средний объем торгов за период с 3 сентября по 3 ноября 2020 года. Средний объем торгов указан в USD; перерасчет произведен по действующему курсу USDKZT в каждую торговую сессию.





О том, как развивается и будет развиваться фондовый рынок Казахстана, рассуждает **Александр Дронин**, заместитель председателя правления АО «BCC Invest».

## В ближайшие годы число брокерских счетов удвоится

BCC Invest в течение 22 лет представляет корпоративный и институциональный сектор на рынке ценных бумаг и занимает лидирующие позиции в этих секторах. В компании также развит сектор VIP-клиентов и услуги управления частным капиталом. Однако доля розничного сегмента составляет менее 1% в оборотах и комиссионных доходах компании, но с середины 2020 года мы, как говорится, повернулись к розничному клиенту лицом.

Мы наблюдаем небывалый рост популярности фондового рынка: запрос на инвестиционные услуги среди розничных инвесторов растет двузначными цифрами. Клиентская база онлайн-брокеров по всему миру выросла в два-четыре раза относительно 2019 года. Приток новых счетов розничных инвесторов в Российской Федерации за последние два года превысил количество открытых счетов за предыдущие 15 лет. Это произошло, во-первых, благодаря снижению ставок по депозитам, а во-вторых, благодаря возможности получения брокерских услуг через ИИС непосредственно в банке. Казахстан в ближайшие годы способен повторить двузначные цифры роста частных инвесторов в России.

Развитие экосистем и систем биометрической идентификации представляет возможности для технологического скачка и вовлечения клиента в инвестиционный мир через привычные банковские приложения, социальные сети, цифровые валюты и онлайн-платформы. В частности, с середины 2020 года клиентам BCC Invest доступна возможность приобретения и продажи ценных бумаг из «личного кабинета» банковского приложения. До конца года эта возможность появится и в мобильных приложениях банка с дальнейшим расширением функционала по всем клиентам группы.

Инвестиционные продукты в среде банковских решений дают импульс для прорыва в восприятии и удобства инфраструктуры для клиентов. Появление акций и облигаций на маркетплейсах БВУ дает человеку возможность выбирать между вкладами и ценными бумагами. Чем больше выбора, тем больше возможности диверсифицировать инвестиции. И такую возможность разрабатываемые продукты BCC Invest предоставляют. Я думаю, в ближайшие два года нас ждет удвоение количества брокерских счетов.

Одним из сдерживающих факторов развития фондового рынка является

недостаточная финансовая грамотность. Для ее развития с 2021 года в BCC Invest будет открыта дирекция «Обучение», которая будет проводить инвестиционные курсы и даст доступ клиентам к множеству полезных материалов в онлайн-формате.

В прошедшие 10 лет регулятор проактивно защищал клиентов от разного рода рисков прямыми запретами и «программами спасения», чем культивировал финансовый инфантилизм как среди клиентов брокеров, так и среди клиентов банков. Однако в последний (тяжелый для всех) год парадигма начала меняться, и регулятор стал уделять больше внимания повышению финансовой грамотности среди населения. Проводится постепенная либерализация рынка, что позволяет расширить список доступных для розничного инвестора инструментов.

К сожалению, некоторые сравнивают фондовый рынок с казино, что в корне неверно, кроме того, мы видим, что количество клиентов, которые приходят поиграть на рынок, стремительно падает. Многие инвесторы со средним чеком не бездумно нажимают на кнопки, а имеют диверсифицированный портфель из пяти-семи ценных бумаг и активно инвестируют в биржевые фонды, которые становятся более популярными в последнее время. Так, например, ИПИФ «Валютный», находящийся под управлением BCC Invest, с выплатой дивидендов в долларах США показал более чем двукратный рост в этом и прошлом году (в ближайшее время этот фонд станет доступен для клиентов с суммой инвестиции от \$100).

Отдельно стоит отметить проводимые работы по разработке IT-решений и наполнение линейки специализированными продуктами для розничных клиентов. В частности, в I квартале 2021 года клиенты смогут открывать счета и проводить транзакции посредством биометрической идентификации (совместный проект с ЦОИД). В следующем году клиентов ждет множество нововведений и дополнительный функционал в торговой платформе, а также простой и удобный способ стать инвестором, не выходя из банковского приложения. Предоставление банкам возможности оказывать широкий спектр брокерских услуг с 2021 года станет одним из дополнительных драйверов развития технологий и удобных инфраструктурных решений для потенциальных инвесторов в Казахстане.

# Устойчивость и поступательность: как IDF Eurasia удалось построить эффективный бизнес по альтернативному кредитованию



Фото: Офелия Жакаева

Созданная в 2012 году компания по альтернативному онлайн-финансированию ID Finance сегодня активно строит свой бизнес в целом ряде регионов мира. В Казахстане холдинг представлен уже группой IDF Eurasia (бренды Solva и Moneyman), которая в сентябре провела сразу два успешных размещения облигаций на KASE и AIX.

Сооснователь и CEO компании **Борис Батин** о бизнесе и переходе к new normal

Идея запустить свой бизнес возникла сразу после мирового финансового кризиса 2008 года. До этого момента дела в инвестиционном банкинге шли в гору, здесь было много интересных проектов, и мысли покинуть эту динамичную отрасль не возникало. Однако после кризиса ситуация изменилась, и мы с коллегой задумались над собственным бизнесом. Разумеется, в финансовой сфере, где у нас был многолетний опыт работы, понимание индустрии и, самое главное, видение того, куда нужно двигаться.

Начинать собственное дело имело смысл там, где происходило бурное развитие и были перспективы. На тот момент достаточно сильно развивалось потребительское кредитование, в СНГ это был период роста таких банков, как Тинькофф Банк, в России – Home credit, в Казахстане – Kaspi, в Грузии – TBC Bank и Bank of Georgia и т. д. Будучи сотрудником Deutsche Bank, я видел, как это работает, каким спросом эти услуги пользуются.

На фоне финансовых трудностей, возникших после 2008 года, многие крупные банки на Западе начали закручивать гайки в потребительском кредитовании, и это подтолкнуло рост альтернативных сервисов небанковского кредитования. Другим трендом стал переход из офлайна в онлайн. Правда, в большей степени тогда это касалось сегмента e-commerce, а не финансовых услуг, но тем не менее тренд был очевиден.

В итоге опыт в финансовой сфере, активное развитие потребительского кредитования в тот период и появление первых успешных проектов в сфере альтернативного кредитования стали нашими отправными точками. Сама же бизнес-идея заключалась в том, чтобы с помощью новых технологий сделать доступ к финансовым услугам удобным и легким. Работая в банке, мы с коллегой отвечали за взаимодействие со страна-

ми СНГ, поэтому решено было начать развитие бизнеса с рынков России и Казахстана.

## Географическое масштабирование

К необходимости расти географически холдинг ID Finance подошел эволюционно – это результат поступательного развития самого бизнеса. Цель расширения простая – нивелировать валютные и другие риски, характерные для отдельных стран. В этом смысле бизнес в еврозоне более предсказуем. Изучив европейский рынок альтернативного кредитования, мы увидели, что испанский рынок один из самых крупных и перспективных с точки зрения численности населения, регулирования и потенциального спроса на продукт, и свой бизнес в Европе мы начали развивать именно с этой страны.

Следующим этапом стала Южная Америка. Это очень привлекательный регион, поскольку тут есть целый ряд крупных стран, где альтернативное кредитование быстро развивается, Бразилия, Мексика, Колумбия например. Также присутствует синергия с испанским бизнесом, это касается языка, кадров, системы менеджмента. Например, сейчас у нас работает один большой call-центр, который охватывает сразу две страны – Мексику и Испанию.

## Опыт фондирования в Казахстане

В настоящее время у IDF Eurasia есть тенговая программа облигаций на 4 млрд тенге под 19%, которые на сегодня практически полностью распроданы. Спрос был очень хороший и даже немного выше наших ожиданий. В этом смысле команда Freedom Finance отлично поработала, получился интересный продукт с интересной доходностью. Понятное дело, что существует множество вариантов инвестирования, но если смотреть на доходность, взвешенную на риск, то, мне кажется, наши облигации действительно очень интересное предложение – сочетание risk/award по нашим бумагам сегодня одно из лучших на рынке. Второе наше размещение на AIX было на \$7 млн под 9%, эти облигации тоже почти все уже распроданы.

Примечательно, что наше размещение на KASE стало дебютным для всей индустрии в Казахстане, поскольку только с этого года микрофинансовые компании страны получили возможность привлекать средства на бирже. Таким образом, мы прокладываем путь не только для себя, но и для других игроков отрасли.

В итоге мы, конечно же, рассчитываем, что наш бизнес здесь будет развиваться, показывая sustainable growth. Ожидаем, что процентная ставка при этом будет снижаться. Мы это видели в России, где с каждым новым размещением ставка становилась ниже. Полагаю, это произойдет и в Казахстане.

Пока же ставка 19% в тенге обусловлена высоким валютным риском. Например, если посмотреть на своп доллар к тенге, то со всеми расходами в долларах так и получается – ставка около 9%. Таким образом, в глазах инвестора 19% в тенге и 9% в долларах – это одна и та же ставка, некий эквивалент.

Как и ожидалось, средний чек в тенге был немного ниже, чем в долларах, где по сравнению с размещением в тенге участвовали более крупные инвесторы.

В целом размещение на казахстанских биржах мы оцениваем как положительный опыт и планируем делать это регулярно. Вообще, чтобы сделать успешное размещение, бизнес должен показать относительную зрелость. Инвесторы смотрят на track record, сколько лет компания работает, какие показатели, динамика. Для инвестора важен не только успех в моменте, но и то, как развивалась компания последние несколько лет. И Россия, и Казахстан – это первые рынки, где мы начали работать, и рынок в этих странах более зрелый, поэтому дошли до вот такой возможности размещения.

В рамках стратегии развития на ближайшие три-пять лет это позволит нам решить важную задачу по диверсификации источников фондирования. К сожалению, в России и в Казахстане достаточно регулярно происходят экономические шоки, поэтому важно диверсифицировать источники фондирования. Нельзя зависеть от одного кредитора или одного партнера, всегда нужно иметь пул партнеров или кредиторов, чтобы в случае чего, если банк передумал или закрылся, то есть перестал кредитовать, компания могла продолжить привлекать фондирование.

Расти важно и потому, что чем выше будет эффективность бизнеса, тем выгоднее будут и условия для нашего клиента, и это на самом деле задача номер один. Чем ниже ставка, тем более качественные клиенты приходят, и в итоге выигрывают все: и клиенты, так как они получают лучшие условия, и мы, потому что получаем лояльного клиента.

## Почему продукт – это главное

В нашем бизнесе самое главное – это продукт. Если мы сумеем предложить клиенту хороший, качественный продукт, то все остальное сложится: и стоимость привлечения, и CLV (customer lifetime value). Ведь клиент начнет пользоваться нашими услугами, мы сможем предлагать ему все больше новых сервисов, ну и далее все просто развивается эволюционным, поступательным путем. Если же изначально продукт плохой, то, как ни крути, картинка не сложится.

Поэтому с точки зрения развития группы IDF Eurasia задача номер один – это создавать более интересные условия и сервисы для наших клиентов. Только так можно развиваться на рынке альтернативного кредитования, постоянно наращивая свою долю.

Кроме того, для нас как для компании по-настоящему важен не просто краткосрочный успех, а долгосрочное развитие, поскольку мы строим устойчивый бизнес. Если посмотреть на наши презентации, которые мы делаем для инвесторов и клиентов, то можно увидеть, что эта мысль красной нитью проходит везде. И когда мы говорим о продукте, то подразумеваем, что он должен развиваться, должен существовать и через 10, и через 20 лет.

И опять же, здесь важно правильно построить структуру баланса активов и пассивов, чтобы не было валютных рисков, и только тогда бизнес становится устойчивым. Само понятие sustainability для нас очень важно и в более широком понимании. Все, что мы делаем, должно быть устойчивым, в том числе и с точки зрения влияния компании на мир вокруг, например на экологию. Мы стремимся

реинвестировать часть прибыли в общество, это часть нашей миссии. Например, в разгар пандемии мы не остались в стороне и тоже внесли свой вклад в борьбу с COVID-19. Мы активно помогали и продолжаем помогать медучреждениям, людям, пострадавшим от вируса, и так далее.

В этом году мы запустили новый проект Carbon Neutral, то есть мы рассчитали, какой у нас как у компании уровень воздействия на окружающую среду с точки зрения carbon emissions, и инвестировали в ряд проектов, чтобы это воздействие нейтрализовать. А оно безусловно есть: у нас несколько крупных офисов, которые потребляют электроэнергию, мы печатаем документы, летаем на самолетах, ездим на машинах и т. д., то есть это тоже такой наш footprint.

Мы отказались от пластика – в наших офисах вы не найдете одноразовых пластиковых стаканчиков, все бумажные документы для внутреннего пользования сдаются на переработку, и мы в принципе стремимся минимизировать расход бумаги за счет внедрения электронного документооборота. IDF Eurasia инвестирует в программы озеленения. В Алматы, например, мы намерены запустить специальный проект по очистке воздуха.

Иными словами, наша задача заключается не только в том, чтобы бизнес работал, но и в том, чтобы помочь сохранить мир, в котором приятно жить и работать.

## Новая норма и бизнес

В текущий кризис наша модель бизнеса оказалась достаточно устойчивой. Те компании, у которых были офлайн-отделения или у которых агенты должны были ходить что-то продавать, конечно же, пострадали больше. Мы, наоборот, даже нарастили свою долю на рынке. Тот факт, что IDF Eurasia имеет доступ к самым разным источникам фондирования, помог нам пройти кризис без необходимости сильно снижать обороты. По сути, мы даже не столкнулись с такими обстоятельствами, которые бы нам помешали. Хотя, конечно, все относительно, но в сравнении с конкурентами кризис мы прошли лучше.

Кроме того, готовиться к размещению в Казахстане мы начали еще во время карантина, и как только появилось окно, мы сумели разместить два типа облигаций на двух разных биржах. Привлеченное фондирование на KASE и AIX помогает нам наращивать нашу долю рынка.

Думаю, что минимум шесть месяцев ситуация будет оставаться такой же, как она есть сейчас. Это и есть новая реальность, в которой нам нужно учиться работать. Это касается в том числе и того, что после кризиса рынок будет консолидироваться. В каком-то смысле это действует как естественный отбор, когда отсеиваются более слабые игроки и становятся сильнее те, кто остался. Но это означает и усиление конкуренции, что нормально и лишь стимулирует рынок к дальнейшему развитию.

Планы IDF Eurasia на ближайшие годы – продолжать совершенствовать продукты и разрабатывать новые сервисы для наших клиентов. Если у нас это получится, то откроются и новые перспективы, а это всегда интересно и мотивирует идти дальше.

# Европейские инвесторы призывают взять пример с бирж США

## Из-за перебоев в работе бирж трейдеры требуют объединения котировок между площадками

В прошлом месяце инвесторы в Европе на своем горьком опыте узнали, чего им не хватает по сравнению с американскими коллегами. У крупнейших фондовых бирж по обе стороны Атлантики есть ключевые отличия, из-за которых европейские трейдеры попадают в невыгодное положение, когда дело касается торгов акциями.

Ben Dummett, Joe Wallace,  
THE WALL STREET JOURNAL

Два раза в течение 19 октября торги были приостановлены из-за технических сбоев – а это грозило возможными потерями инвесторам, которые торгуют акциями на пяти из шести площадок, принадлежащих панъевропейской фондовой бирже Euronext, в том числе в Париже, Амстердаме и Лиссабоне. Из-за неполадок системы вновь заговорили сторонники того, чтобы Европа последовала примеру США и ввела консолидированную ленту – электронную систему, которая в режиме реального времени сопоставляет котировки акций, торгующихся на разных биржах.

Как утверждают некоторые участники рынка, в случае перебоев в работе Euronext такая система позволила бы инвесторам продолжать торги на других площадках, включая европейскую биржу оператора Cboe Global Market, торговую площадку Turquoise, контрольным пакетом которой владеет Лондонская фондовая биржа (LSE), и биржу Aquis. Это потому, что цены в консолидированной ленте стали бы ориентиром для торговли акциями на других площадках. Вместо этого, когда упали биржи Euronext, инвесторы с трудом могли торговать даже акциями таких гигантов, как производитель предметов роскоши LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton (листингуется в Париже) или крупная компания по доставке еды Just Eat

Takeaway (листингована в Амстердаме), – и все потому, что котировки на акции были недоступны.

Сбои в работе площадок Euronext угрожают срывом торгов растущему числу площадок, учитывая, что панъевропейский оператор сейчас находится в процессе приобретения Итальянской фондовой биржи у LSE за \$1,5 млрд. Эта

сделка может увеличить число торговых площадок Euronext до семи.

По словам **Ники Битти**, исполнительного директора Market Structure Partners и независимого председателя биржи Aquis, консолидированная лента сэкономит инвесторам «миллиарды евро... а также обеспечит им более благоприятные инвестиционные результаты и



Фото: Charles Platiau/Reuters

повысит конкуренцию и устойчивость» среди торговых площадок. Британская консалтинговая фирма Market Structure Partners в октябре представила Европейской комиссии доклад о преимуществах введения консолидированной ленты. До этого в декабре прошлого года региональный регулирующий орган (Европейское управление по ценным бумагам и рынкам) призвал создать консолидированную ленту для котировок акций.

В свою очередь, биржа Euronext защищает свои технологии и утверждает, что ее торговая платформа Optiq «демонстрирует свою надежность с момента внедрения в 2018 году».

Сбой в торгах 19-го числа – это лишь одна из двух октябрьских неполадок, затронувших эту важнейшую часть финансовой системы Европы. Из-за ошибки программного обеспечения 23 октября нарушилась работа основной межбанковской платежной системы Евросоюза, так что банки не могли обрабатывать транзакции и сделки с ценными бумагами почти 11 часов. Европейский центральный банк заявил 28 октября, что предпринял шаги для предотвращения подобных сбоев.

В настоящее время, чтобы воспроизвести работу консолидированной ленты, европейским инвесторам и их брокерам пришлось бы под-

писываться на котировки целого ряда торговых площадок. Однако такое решение – дорогостоящее и неточное, кроме того, в таких условиях, заявляют некоторые участники рынка, повышается риск упустить полную картину цен на акции.

Недостатки системы проявились, когда утром 19 октября из-за программного сбоя Euronext пришлось на несколько часов заморозить торги на большинстве своих площадок. Многие инвесторы из всех сил пытались зайти на другие платформы для завершения своих транзакций.

Французский производитель продуктов питания Danone как раз сообщил о своих доходах, когда перестала работать биржа Euronext в Париже. **Ричард Уоррелл**, глава отдела торговли акциями в Европе, на Ближнем Востоке и в Африке фирмы Janus Henderson Investors, знал цены, по которым он хотел торговать акциями, но не мог этого сделать – ни на другой бирже, ни на частных торговых площадках (так называемых скрытых пулах).

«В теории сейчас среди европейских торговых платформ выбор больше, чем когда-либо. На практике трудность состоит в том, что когда основной рынок прекращает работу, то, по всей видимости, замирают и все остальные», – отметил Уоррелл.

Консолидированная лента, по утверждениям ее сторонников, помогла бы преодолеть эту проблему, предложив инвесторам единый источник котировок в режиме реального времени. Это позволило бы им переключаться между разными площадками для торговли акциями в том случае, если одна из них перестанет работать.

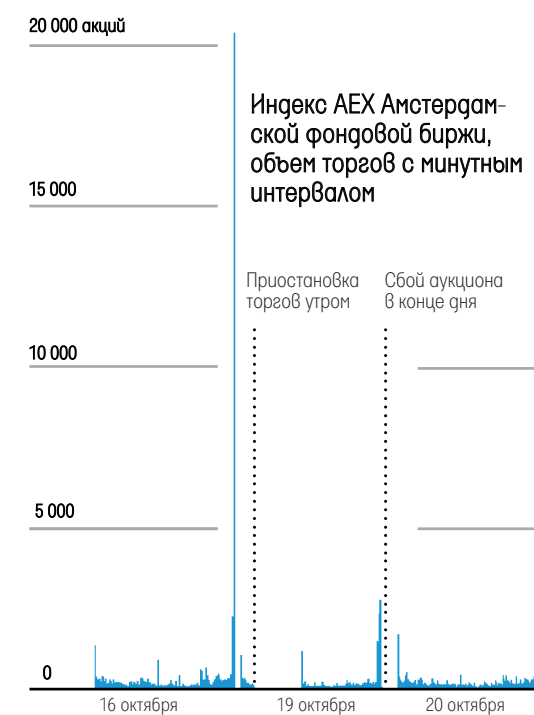
Наличие консолидированной ленты защитило американских инвесторов в июле 2015 года, когда торги на Нью-Йоркской фондовой бирже были заморожены почти четыре часа, считает **Джеймс Энджел**, доцент финансов Джорджтаунского университета. По его словам, «все прочие биржи продолжали торговать, как будто ничего и не произошло».

Euronext придерживается иного мнения. В апреле оператор заявил, что лента котировок в реальном времени может привести к «обманчивому ощущению ликвидности». Euronext считает, что распространение ленты в конце дня, а не в режиме реального времени больше поможет инвесторам определить биржу с наилучшими возможностями для завершения транзакций. Такой механизм сочетал бы цены закрытия и лучшие цены спроса и предложения с данными об объеме.

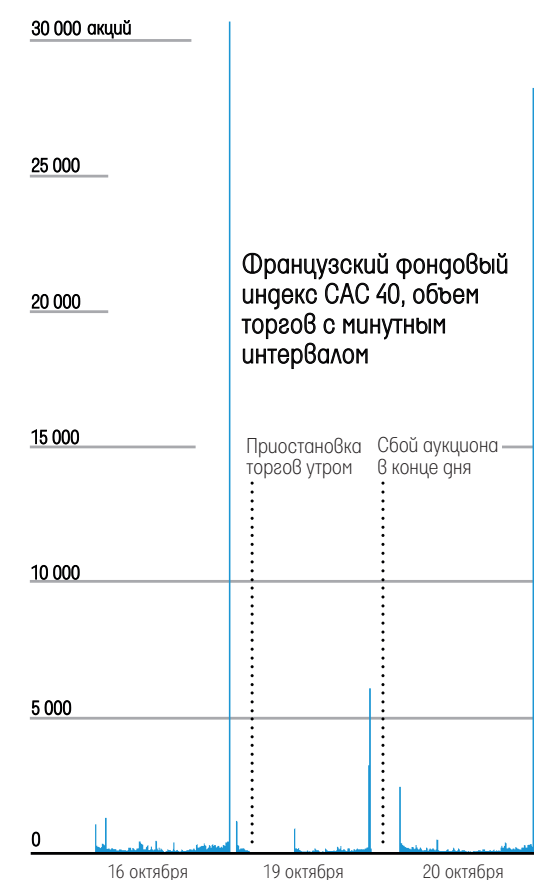
Технические проблемы Euronext также подчеркнули относительные риски торговли в Европе, поскольку все больше ордеров выполняется за узкий временной промежуток в конце торгового дня.

Аукционы закрытия распространены на основных фондовых биржах как США, так и Европы. По сути, в конце торгового дня они сводят все ордера вместе и устанавливают цену, по которой может быть исполнено большинство сделок.

Активность торговли акциями обычно достигает пика в конце дня. Но 19 октября этого не произошло из-за сбоя аукциона закрытия.



Примечание: по британскому летнему времени (BST), или всемирному координированному времени (UTC) + 1 час.  
Источник: FactSet



Примечание: по британскому летнему времени (BST), или всемирному координированному времени (UTC) + 1 час.  
Источник: FactSet

А поскольку как минимум некоторые европейские биржи сильнее зависят от аукционов закрытия, любой сбой в их торговле повлечет более серьезные последствия, так как отмене подвергнется больше сделок.



Недавние сбои на торгах – аргумент за то, чтобы в Европе ввели консолидированную ленту. Аналитики в парижском штабе Euronext, ноябрь 2019 года.

# Инвестиционная оттепель

## Как работают фондовые биржи Центральной Азии

Находясь на разных этапах развития, центральноазиатские фондовые биржи демонстрируют потенциал роста.

Юрий Масанов

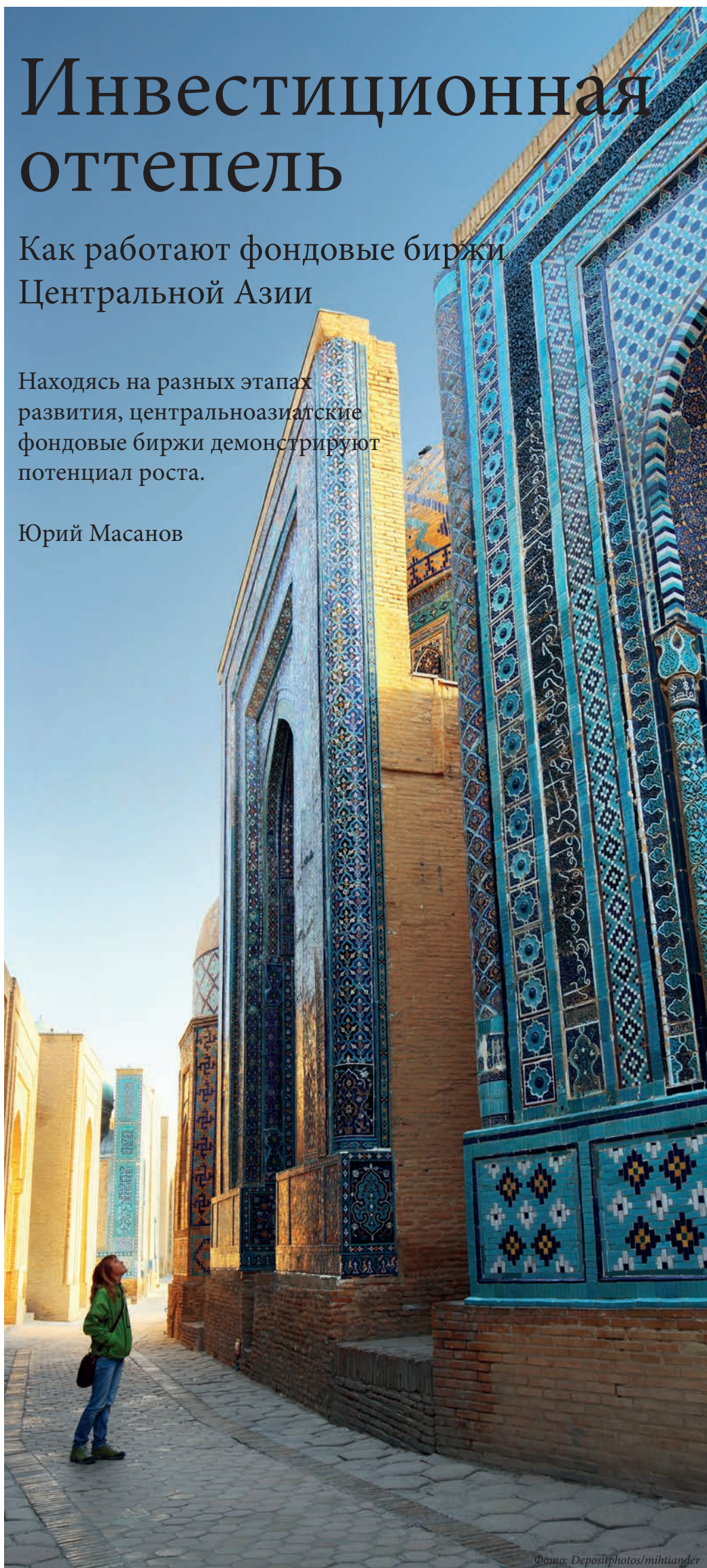


Фото: Depositphotos/mihtiander

### Узбекистан

Республиканскую фондовую биржу «Тошкент» создали в апреле 1994 года, и ее деятельность, как говорится на официальном сайте, «тесно связана с проводимыми в республике реформами и политикой создания акционерных обществ открытого типа на базе приватизируемых государственных предприятий». На этой бирже торгуют только ценными бумагами, в числе ее акционеров – Агентство по управлению государственными активами с долей в 50%, а также Корейская фондовая биржа с 25% и четыре местных банка с 6,25%-ной долей у каждого.

Общая капитализация фондового рынка Узбекистана к концу сентября 2020 года составила 51,84 трлн сумов, или около \$5,02 млрд. Всего к концу III квартала этого года в биржевом листе «Тошкента» числились ценные бумаги 128 акционерных обществ. В сентябре объем торгов ценными бумагами составил 14,34 млрд сумов, или \$1,4 млн.

Индекс UCI, или Uzbekistan Composite Index, продолжает показывать ниспадающую динамику несколько лет подряд. Так, 2018 год он открыл на отметке в 1001,7 пункта, 2019-й – уже на 857,15, а нынешний, 2020-й, – на уровне 643,15 пункта. 30 октября этот показатель был 621,67 пункта. Снижение UCI с начала года в обзоре деятельности биржи за девять месяцев 2020 года объяснили «высокой волатильностью на рынке».

Тем не менее 2020 год стал для этой фондовой площадки годом роста, что особенно интересно на фоне пандемии и глобального замедления экономического роста. За девять месяцев этого года было зафиксировано свыше 27,5 тыс. сделок на сумму 368,24 млрд сумов, или \$35,7 млн. В сравнении с 2019 годом последний показатель вырос сразу на 10,59%.

Например, в первом полугодии прошло IPO крупного производителя пластмассовых изделий АО «Jizzax plastmassa», где было размещено 397 659 штук акций на 1,35 млрд сумов, или \$130,8 тыс. При этом пик торгов пришелся на летние месяцы, когда объемы превышали даже январские, докарантинные.

Первое IPO в истории страны, напомним, прошло в 2018 году – свои ценные бумаги разместила компания «Кварц», крупный производитель стекла. По итогам классического аукциона было продано 54% из 4,5 млн выпущенных акций на сумму 7,5 млрд сумов, или \$926,5 тыс. В результате IPO 3305 жителей Узбекистана стали новыми акционерами компании.

Практика первичных, а также вторичных размещений, как сообщает биржа, будет продолжена. Большой вклад в этот процесс вносит государство, которое планирует наращивать приватизацию, – всего частному сектору предложат более тысячи предприятий с госучастием, в том числе и через фондовый рынок. Так, еще в 2019 году сообщалось, что к 2023 году планируется провести IPO и SPO не менее 20 госкомпаний. В результате IPO 10 крупных госпредприятий, как сообщают СМИ, на рынке появятся новые компании с капитализацией \$13 млрд.

Такие крупные размещения могут привлечь внимание не только внутренних, но и зарубежных инвесторов, в том числе и из других стран Центральной Азии. В этом плане потенциальным козырем Узбекистана может стать создание собственного международного финансового центра в Ташкенте. Пока официальных заявлений по этому поводу не было сделано, но на экспертном уровне обсуждения уже ведутся. Это позволит Узбекистану соединиться с мировыми рынками капитала и привлечь больше иностранных инвесторов в компании «открывающегося» государства.

## Кыргызстан

Кыргызская фондовая биржа была создана в 1994 году и сейчас имеет 17 акционеров, в числе которых, например, казахстанская биржа KASE и стамбульская BORSА Istanbul. До 2018 года на бирже вели торговлю только ценными бумагами, но затем появился товарно-сырьевой сектор. Там, например, торгуют строительными материалами.

В размещенном на сайте интервью сопредседателя совета директоров биржи **Абдудалипа Султанова** говорится, что в

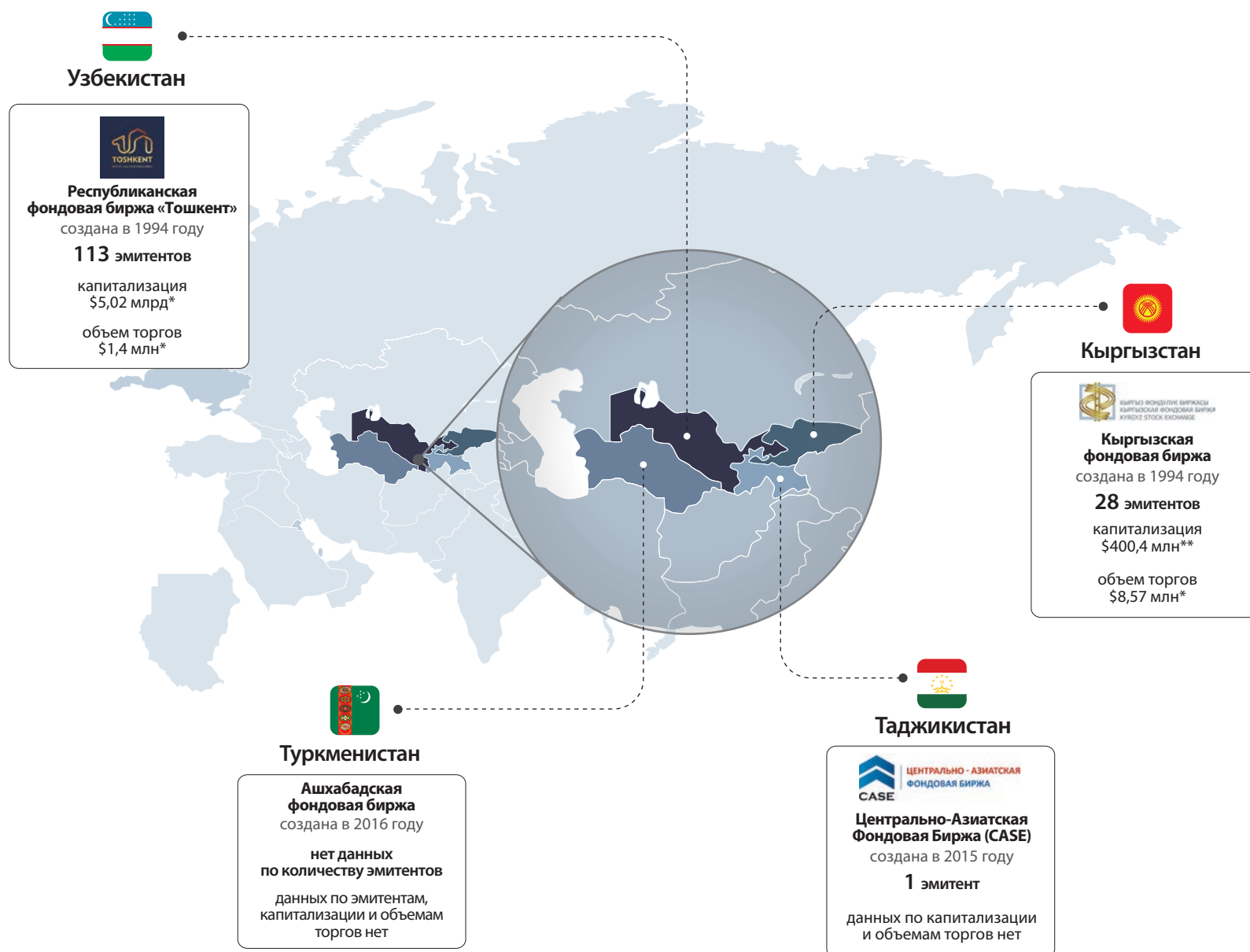
листинге биржи находятся ценные бумаги 25 компаний, а по итогам первого полугодия 2020 года весь объем рынков капитала составлял около 35 млрд сомов (около \$473 млн по курсу в июне).

К концу октября капитализация снизилась, составив 32,75 млрд сомов, или \$400,4 млн, но число эмитентов уже достигло 28. Последняя компания – местный производитель пищевых продуктов «Баркад» – выпустила на бирже корпоративные облигации 30 октября, несмотря на сохраняющуюся в стране политическую ситуацию.

Месячный объем торгов за сентябрь составил около 681,9 млн сомов, или \$8,57 млн.

Индекс KSE показывает устойчивый рост: если в начале января 2018 года он был на отметке 550,93 пункта, то 2019-й открыл уже на 742,59. Октябрь 2020 года индекс завершил на уровне 939,81 пункта.

В сентябре 2020 года на площадке биржи прошло первое в истории страны IPO. Привилегированные акции на 50 млн сомов, или \$636 тыс., выпустила микрофинансовая компания «Салым Финанс», зафиксировав дивиденды на каждую ценную бумагу на первые три года обращения.



\* На сентябрь 2020 года.  
\*\* На октябрь 2020 года.

Инфографика: Гамаль Сейткужанов для «Курсива»

## Таджикистан

Хотя нормативно-правовая база рынка ценных бумаг была создана в Таджикистане еще в 1992 году, площадка для централизованных торгов ценными бумагами – Центрально-Азиатская Фондовая Биржа, или CASE, появилась в 2015 году. В числе акционеров биржи – британская компания GMEХ Group, которая занимается инновациями и технологиями в области финансовых рынков. Ее акционером, в свою очередь, является Deutsche Borse Group – одна из крупнейших биржевых организаций мира.

Созданная весной 2015 года биржа первые торги открыла лишь спустя два года, в апреле 2017-го, когда местный Банк Эсхата разместил на ней двухгодичные корпоративные облига-

ции на 20 млн сомони. В пересчете на доллары по курсу того времени это соответствует чуть более \$2 млн.

До появления биржи сделки по купле-продаже ценных бумаг акционерных обществ регистрировали в частных реестрах, при этом такие сделки не преследовали цели привлечения капитала для развития бизнеса, говорится в аналитическом обзоре CASE. Чаще всего банки совершали транзакции с ценными бумагами Национального банка страны или казначейскими векселями Министерства финансов.

На официальном сайте CASE нет котируемых акций и государственных ценных бумаг, есть лишь одна позиция в списке облигаций, поэтому нельзя обозначить и объемы рынка в целом.

## Туркменистан

Туркменистан – это пятое государство региона, при этом самое отстающее в развитии фондового рынка. Из открытых источников известно, что в 2016 году была создана, а в 2017-м начала работать Ашхабадская фондовая биржа.

Единственный ее возможный владелец, если судить по особенностям экономики страны, – государство, а ее главная цель – «создание вторичного рынка ценных бумаг».

Известно, что биржа реализует государственные казначейские облигации, выпуск которых начался в стране с конца 2015 года. Однако информацию о проводимых торгах или листинге ценных бумаг в открытом доступе найти не удалось – сайт биржи не работает.

# Инвесторы не перестают верить в музыкальный стриминг

Spotify, Tencent и другие сервисы демонстрируют рост показателей на фоне увеличившегося за время пандемии числа слушателей и повышения стоимости музыкальных каталогов.

Mischa Frankl-Duval,  
THE WALL STREET JOURNAL

Инвесторы, поддерживающие таких популярных исполнителей, как **Адель**, **Бон Джови** и **Journey**, в этом году фиксируют рост прибыли, поскольку в условиях карантина слушатели все чаще подключаются к музыкальным стриминговым сервисам, и это повышает как ценность каталогов, так и роялти, которое они генерируют.

Показатели стриминговых сервисов восстановились после временного спада в начале года. По итогам III квартала число пользователей лидера рынка музыкального стриминга – компании Spotify Technology SA – выросло даже больше, чем это ожидалось. Время прослушивания музыки также увеличилось. В этом году акции Spotify выросли на 60%, а с начала 2019 года рост был более чем двукратным. Акции китайского стримингового сервиса Tencent Music Entertainment Group в 2020 году выросли в цене больше чем на 26%.

Устойчивый спрос на музыкальные записи выгоден правообладателям, которые получают прибыль всякий раз, когда музыкальные композиции транслируются, покупаются или исполняются. Один музыкальный издатель из Нью-Йорка даже решил провести IPO, чтобы воспользоваться ситуацией на рынке.

В октябре нью-йоркский музыкальный издатель, компания Round Hill Music, объявила о том, что разместит акции музыкального фонда роялти на Лондонской фондовой бирже. Компания намерена привлечь \$375 млн для покупки прав более чем на 120 тыс. музыкальных композиций, включая треки **Элвиса Пресли** и **Rolling Stones**.

Листинг фонда роялти Round Hill Music станет вторым подобным размещением после дебюта в 2018 году фонда Hipgnosis Songs Fund Ltd., который владеет правами более чем на

Цена акции Spotify



Источник: FactSet

Выступление Rolling Stones в Канаде в 2019 году. Во время пандемии музыкальные стриминговые сервисы переключились на старые, проверенные песни.





24 тыс. композиций (в том числе Set Fire to the Rain от Адель, Livin' on a Prayer от Бон Джови и Don't Stop Believin' от Journey).

По данным FactSet, в 2020 году акции этого фонда выросли на 6,4%, при том что в индексе FTSE 250 стоимость акций других аналогичных компаний за это время упала почти на 21%.

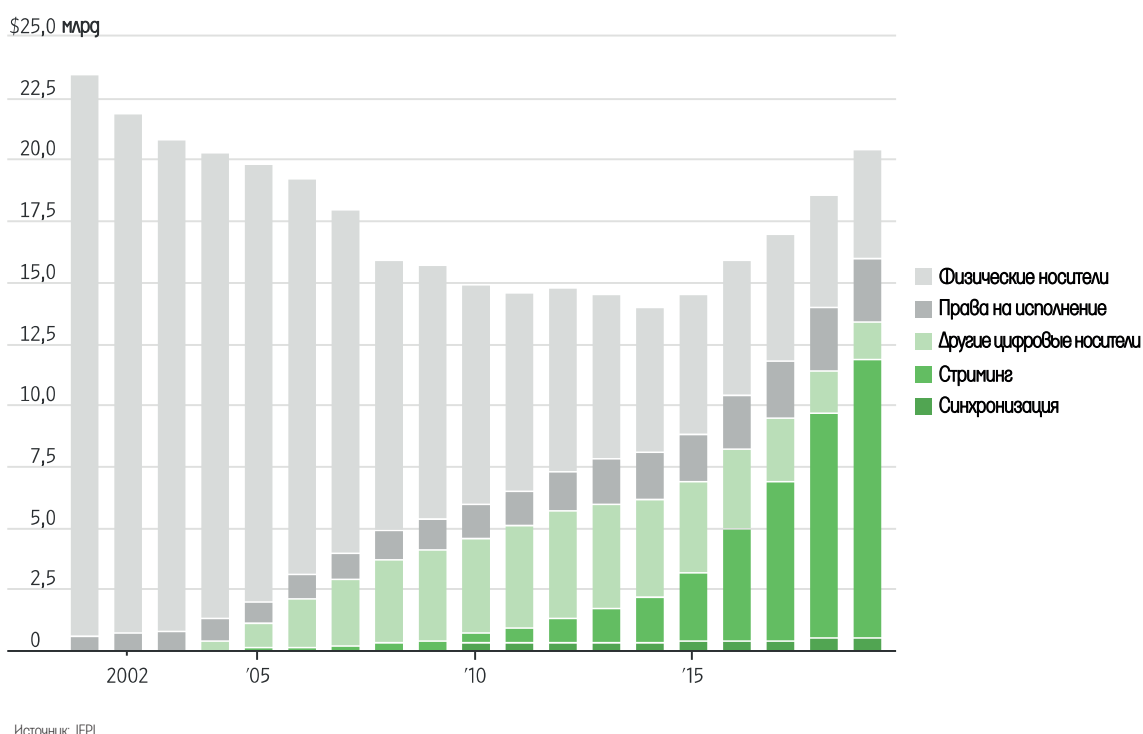
Фонд компании Round Hill намерен вкладывать средства в известные хиты, чья способность генерировать прибыль не подлежит сомнениям. В этом году подобные композиции показывают хороший результат, поскольку стримерами чаще были востребованы именно старые, хорошо знакомые треки.

Среди инвесторов роялти за музыку становится все более популярным активом, поскольку рост стриминговых сервисов сыграл важную роль в оживлении всего музыкального рынка.

По данным Международной федерации звукозаписывающей индустрии (IFPI), в 2019 году выручка от стриминга выросла до \$11,4 млрд, что впервые составило свыше половины всех доходов в глобальной индустрии звукозаписи. Для сравнения: в 2018 году этот показатель не превышал \$9,2 млрд. Доходы всей звукозаписывающей индустрии в прошлом году превысили \$20 млрд – до этого подобный показатель достигался лишь в 2004 году. По оценке Goldman Sachs, к 2030 году объем этого рынка может составить \$45 млрд.

## Прибыль, генерируемая стримингом

Глобальная прибыль звукозаписывающей индустрии по сегментам



«Наблюдается явная тенденция структурного роста», – говорит **Соломон Невинс**, управляющий портфелем альтернативных активов в компании CCLA Investment Management (эта компания владеет в Hipgnosis Songs Fund долей стоимостью около £51 млн, что эквивалентно примерно \$66 млн).

По данным Spotify, в течение трех летних месяцев число пользователей сервиса увеличилось еще на шесть миллионов премиум-подписчиков. Таким образом, их общее количество на сегодня составляет 144 млн, и, как ожидается, к концу текущего года их будет уже 154 млн.

Компания Dow Jones & Co., которая входит в холдинг News Corp. и является издателем The Wall Street Journal, является партнером подразделения Spotify – Gimlet Media.

По словам Невинса, музыкальное роялти особенно привлекательно на фоне облигаций со сверхнизкой доходностью. Другими словами, инвестиции в Hipgnosis были мотивированы желанием диверсифицировать источники дохода.

«Одно из самых больших преимуществ для Round Hill – это то, что фонд Hipgnosis уже провел большую «просветительскую работу» с инвесторами», – отмечает Невинс.

Как правило, музыкальное роялти привлекает инвесторов тем, что обеспечивает относительно стабильный доход, не привязанный к другим видам активов. По словам **Нари Мацуура**, партнера финансовой консалтинговой компании Massarsky Consulting, которая специализируется на работе в музыкальной и киноиндустрии, размер роялти оказался устойчивым в том числе и потому, что эти инвесторы зачастую играют в долговую и краткосрочные колебания их не пугают.

«Когда идет речь о пандемии, подразумевается отрезок времени всего лишь в два года. При этом речь идет об активе с действительно очень долгим сроком жизни», – говорит она.

Падение доходов от трансляции концертов вынудило некоторых авторов песен продать права на свои каталоги, спрос со стороны инвесторов при этом вполне соответствовал росту предложения, отмечает Мацуура. Ее фирма проводит оценку каталогов для музыкальных издателей и звукозаписывающих лейблов и выступает в качестве внешнего консультанта по оценке для компаний Round Hill Music и Hipgnosis. Такой большой спрос означает только одно: чистые мультипликаторы акций музыкальных издателей (используются для определения разницы между тем, сколько заплатили инвесторы по сравнению с конечной годовой прибылью, сгенерированной музыкальной композицией) по-прежнему на высоком уровне, говорит она.

## Цена акции Hipgnosis Songs Fund



Фото: Fred Thornhill/The Canadian Press/Associated Press

# Как Visa Tap to Phone помогает бизнесу адаптироваться к новой реальности



Технология Tap to Phone, доступная более чем на 15 рынках, позволяет предприятиям принимать бесконтактные платежи на любом устройстве Android с встроенным NFC-модулем без необходимости устанавливать дополнительное оборудование.

Компания Visa объявила о доступности технологии Visa Tap to Phone более чем на 15 рынках. Простое мобильное приложение может помочь миллионам предпринимателей по всему миру быстро и безопасно принимать бесконтактную оплату, делая оформление заказов удобным для клиентов.

Tap to Phone превращает смартфоны или планшеты Android в бесконтактные терминалы для точек продаж (softPOS) без дополнительного оборудования. Этот экономически выгодный инструмент помогает предприятиям легко стать частью цифровой экономики, предотвратить снижение уровня продаж и улучшить оборот, обеспечивая прием бесконтактных платежей повсеместно и в любое время.

Tap to Phone – часть программы компании Visa по поддержке 50 миллионов малых и микропредприятий в цифровой среде. Количество предпринимателей, использующих Tap to Phone, выросло на 200% за последний год, услуга доступна во многих странах Европы, Ближнего Востока, Африки, Азиатско-Тихоокеанского региона и Латинской Америки. Tap to Phone начал работать в Казахстане, Украине, России, Беларуси, Малайзии, Перу и Южной Африке. Совсем скоро им смогут

воспользоваться в Бразилии, Италии, Великобритании, США и других странах.

«Всего пять лет назад Visa открыла для пользователей возможность совершать платежи с помощью телефона или практически любого другого устройства, а сегодня мы предоставляем владельцам этих девайсов еще больший комфорт в приеме платежей с помощью решения Visa Tap to Phone, – говорит **Мэри Кей Боуман**, глобальный директор отдела решений для покупателей и торгово-сервисных предприятий Visa. – Учитывая доступность технологии для миллиардов телефонов по всему миру, возможности, которые появляются с их подключением в качестве устройств приема платежей, огромны. Visa Tap to Phone может стать одним из самых действенных способов переосмыслить опыт совершения покупок офлайн».

Уровень распространения бесконтактных платежей стремительно растет в эпоху COVID-19. По данным Visa, количество бесконтактных платежей выросло на 40% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. В недавнем опросе Visa почти половина потребителей (48%) заявила, что не будет совершать покупки в магазине, который предлагает только способы оплаты, требующие контакта с кассиром или с устройством для считывания карт, поэтому для торгово-сервисных предприятий критически важно расширить методы приема платежей и не ограничиваться наличными.

## Как это работает?

Предприниматели загружают приложение, поддерживаемое их эквайером, и после регистрации и выбора участвующего банка получают возможность начать принимать бесконтактные платежи всего за несколько минут. Tap to Phone гарантирует безопасность благодаря использованию EMV-чипа, где каждая транзакция содержит динамическую криптограмму, которую нельзя использовать повторно.

Кроме того, программа Visa Ready для Tap to Phone поможет быстро отслеживать доступность продуктов по всему миру и сократит время функциональной оценки для провайдеров решений почти с двух месяцев до нескольких часов. Visa

Ready для Tap to Phone теперь позволяет технологическим компаниям пройти сертификацию Visa Ready, давая предпринимателям уверенность в том, что технологическое решение, выбранное ими, соответствует высоким стандартам безопасности. Первыми участниками Visa Ready для Tap to Phone являются Cellfie, «Центр корпоративных технологий M4Bank», Digitsecure, GeoPagos, IBA Group, iCARD AD Bulgaria, MYPINPAD, PayCore, Phos, Quest, Rubean, SmartPesa, SoftPos, Soft Space и Techno.

## Кому и как это поможет?

Решение Tap to Phone открывает особые перспективы для 180 миллионов микро- и малых предприятий по всему миру (на многих развивающихся рынках менее 10% бизнесов принимают электронные платежи). В опросе, проведенном Visa, 63% представителей микро- и малого бизнеса заявили, что они склонны использовать Tap to Phone, и более 50% потребителей ответили, что хотят оплачивать покупки с помощью Tap to Phone при условии доступности в точке продаж.

Tap to Phone поможет сократить очереди – так, больше не нужно будет ждать, когда освободится касса: технология помогает быстро принять платеж у клиентов в любом месте магазина. Также она может устранить необходимость в отдельных билетах и валидаторах в общественном транспорте, способствует упрощению процесса оплаты покупок при доставке, устраняя необходимость в наличных средствах и касании во время транзакции, и, главное, поможет продавать что угодно в любом месте, получая оплату мгновенно без POS-терминала или дополнительных платежных аксессуаров.

Среди дополнительно одобренных Visa технологий, эквайеров и государственных партнеров также есть следующие: АО «Казпочта», ДБ АО «Сбербанк», Halyk Bank (АО «Народный Банк Казахстана»), Альфа-Банк Казахстан, БПС-Сбербанк Беларусь, CIMB, FirstData, FT Technologies, Hong Leong Bank, MagicCube, Maybank, Niubiz, Ощадбанк, Paymentsense, PostePay, Приорбанк, Promerica, Банк Русский Стандарт, Symbiotic и Worldline/SIX Payment Services.

Бесконтактные  
НОВОСТИ

QR-НОВОСТИ



Финансы  
бизнес  
макроэкономика

***КУРСИВ***



[kursiv.kz](http://kursiv.kz)



[zen.yandex.ru/kursiv.kz](https://zen.yandex.ru/kursiv.kz)



[telegram/kursivkz](https://t.me/kursivkz)



[instagram.com/kursiv.kz](https://www.instagram.com/kursiv.kz)



[facebook.com/kursivkz](https://www.facebook.com/kursivkz)



**FREEDOM**  
finance

# ПЕРВЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ИНСТРУМЕНТ НА KASE

Возможность зарабатывать  
на успехе мировых компаний



7555

ffin.kz

Қазақстан қор биржасының 2020 жылғы 3 қыркүйектен бастап 13 қазан аралығындағы деректері бойынша, Қазақстан қор биржасындағы «ФридомФинанс» АҚ-ның бағалы қағаздары (пайлары) бойынша маркет-мейкері, Инвестициялық пайлардың құны артуы немесе азаюы мүмкін. Алдыңғы инвестициялау нәтижелері болашақтағы кірістерге кепілдік бермейді. Жарнама «ФридомФинанс» АҚ-ның жеке инвестициялық ұсынысына жатпайды. 2018 жылғы 2 қазандағы №3.2.238/15 нарықтағы құнды қағаздар қызметін іске асыру лицензиясы. 2020 жылғы 4 ақпандағы №4.3.12 шетелдік валютамен банктік операцияларды жүргізуге берілген лицензия. [www.almaty-ffin.kz](http://www.almaty-ffin.kz). Жарнама.  
АО «Фридом Финанс» – маркет-мейкер по ценным бумагам (паям) фонда на Казахстанской фондовой бирже. Стоимость инвестиционных паев может увеличиваться или уменьшаться. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Реклама не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. АО «Фридом Финанс». Лицензия на осуществление деятельности на рынке ценных бумаг №3.2.238/15 от 02 октября 2018 года. Лицензия на проведение банковских операций в иностранной валюте №4.3.12 от 04 февраля 2020 года. [www.almaty-ffin.kz](http://www.almaty-ffin.kz). Реклама.