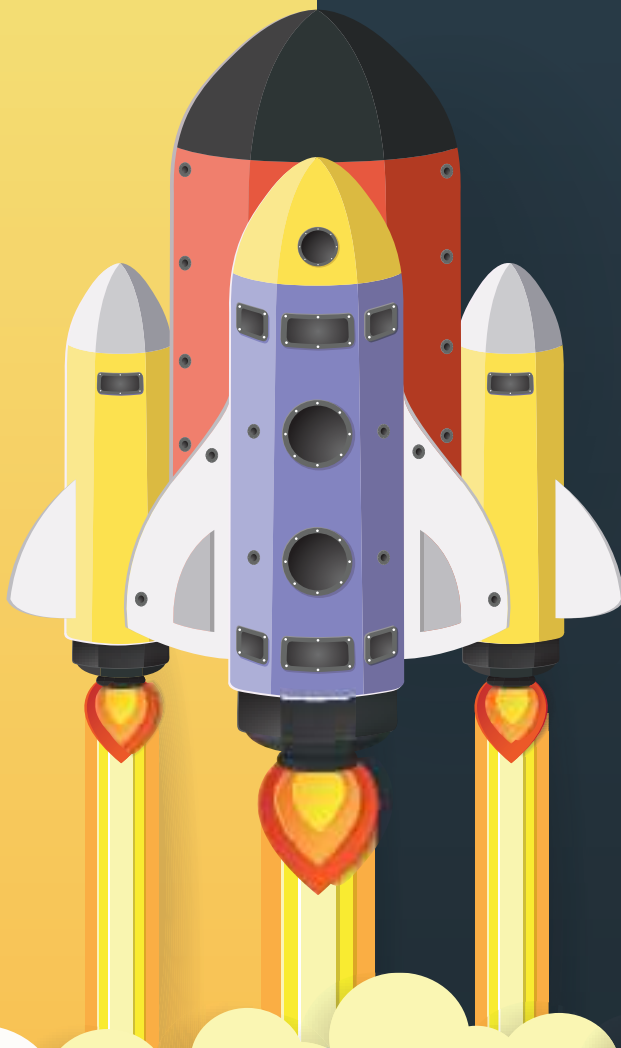


Ноябрь 2021

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

Время активного капитала



Приложение к республиканскому деловому еженедельнику «Курсив»

КУРСИВ | GUIDE



K Kursiv Research

Аналитическое подразделение республиканского делового еженедельника «Курсив»

Отраслевая аналитика Казахстана и Центральной Азии



Kursiv Research Report

Комплексные обзоры рынков, регионов и направлений, бизнес-кейсы



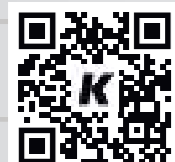
Kursiv Research Ratings

Отраслевые, нишевые и региональные рейтинги по ключевым финансовым и операционным показателям



Kursiv Research Index

Важнейшие композитные индикаторы, отражающие состояние рынков и отдельных отраслей



Наведи камеру телефона на QR-код и перейди на страницу Kursiv Research



Путь к матрице

2021 год принял импульс неопределенности от пандемийного 2020 – это отразилось на мировых фондовых рынках, не обходя стороной и казахстанский. Прошлый 2020 год, несомненно, был годом IPO на глобальных фондовых рынках – разместились многие, кто давно хотел; в 2021 году такой же экстремальный интерес со стороны инвесторов был к облигациям. Нынешний год еще не закончился, а заявления о размещении бондов различных компаний идут одно за другим. Достаточно посмотреть на фондирование казахстанских микрофинансовых организаций, которые за последние годы привлекаются на биржах как по часам. Это приводит к тому, что качественные проекты находят финансирование для себя уже не в банках, а на открытых рынках капитала.

В беседах с «Курсивом» эксперты высказывают одинаковые предположения, что 2022 год снова пройдет под знаком IPO, но уже не мировых, а казахстанских компаний. Впечатлившие западными примерами, казахстанские компании оценили свои силы и готовы предложить свои проекты свежей, восприимчивой аудитории инвесторов уже в следующем – 2022 году.

Системная значимость фондового рынка для экономики Казахстана давно очевидна – ключевые показатели отрасли растут из года в год, все больше граждан Казахстана получают возможность диверсифицировать свои денежные поступления, проще говоря, не жить на одну зарплату. Для того чтобы облегчить доступ новых инвесторов к большим возможностям, нужно максимально упростить процедуры, адаптировать регуляторику, поддерживать конкуренцию. Инвестированию можно научить, нужно только время.

Александр Воротилов

Год на драйве

Отечественный фондовый рынок в 2021 году рос несмотря на делистинг «голубых фишек»

Динара БЕКМАГАМБЕТОВА

2021 год начался с долгожданного для рынка события – передачи пенсионных активов в управление частным компаниям. Однако такой опцией воспользовалось не так много вкладчиков. По состоянию на 11 ноября, на счета четырех управляющих компаний было переведено всего 5,5 млрд тенге. Эта цифра меркнет по сравнению со статистикой по изъятию пенсионных для улучшения жилищных условий – для этой цели казахстанцы за тот же период забрали более 1,96 трлн тенге.

Тем не менее, казахстанскому фондовому рынку удалось найти другие драйверы роста. Благодаря ускорению роста экономики, ралли цен на уран и другие энергоносители акции казахстанских компаний на обеих биржах дорожали. Это в свою очередь стимулировало расширение розничной инвесторской базы, из-за чего на бирже возникла потребность в новых инструментах и интересных эмитентах.

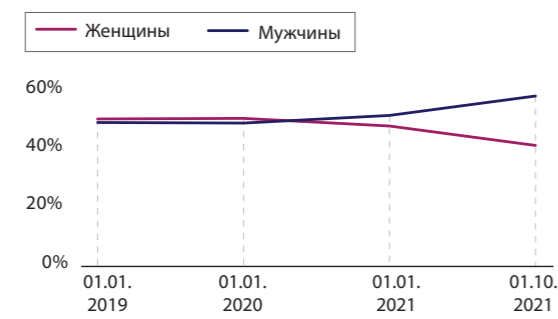
Наплыв «физиков»

Розничная инвесторская база в текущем году росла как на дрожжах – за последние 10 месяцев в стране (на KASE и AIX) было открыто в 2,2 раза больше брокерских счетов, чем за весь 2020 год (125 тыс. против 56 тыс.).

Общее количество инвестсчетов в стране на 1 ноября превысило 360 тыс., из них 58% приходятся на Центральный депозитарий РК, 42% – на Центральный депозитарий ценных бумаг AIX (AIX CSD). Стоит отметить, что реальные цифры по количеству розничных инвесторов в Казахстане могут быть еще выше, учитывая, что многие граждане открывают счета в иностранных юрисдикциях и торгуют за рубежом.

Интересная тенденция – розничных инвесторов не только стало больше, они еще и помолодели. «Курсив» изучил данные Цен-

Доля женщин в розничной инвесторской базе снижается*



* Данные по ИИН физлиц в базе ЦД.

трального депозитария по возрастной разбивке владельцев брокерских счетов за последние два с половиной года и обнаружил, что число физических лиц-владельцев брокерских счетов в возрасте 18–24 лет с начала 2019 года выросло в восемь раз, а число инвесторов в возрасте 25–34 года – вдвое.

На 1 октября из почти 200 тыс. счетов физлиц наибольшая доля (41%) приходилась на инвесторов в возрасте 35-54 года. На втором месте находилась группа 25-34 лет (26%), на третьем – 55+ (24%), на четвертом – группа 18-24 (9,73%).

Если сравнить эти данные с показателями на начало 2019 года, видно, что примерно за два с половиной года доли возрастных групп 35-54 и 55+ сократились. Значительнее всего упала доля владельцев счетов в возрасте 55+ – с 33 до 24%. Доля инвесторов 35-54 снизилась с 44 до 40,56%.

Между тем доля инвесторов в возрасте 25-34 года выросла с 20 до 26%, а доля инвесторов в возрасте 18-24 года – с 2% до почти 10%. Фаза активного роста инвесторов возрастной группы 18-24 началась в год пандемии. За 2020 год количество инвесторов этой группы выросло

в 2,6 раза, а за восемь месяцев текущего года – почти вчетверо.

В АО «Фридом Финанс» изданию сообщили, что доля клиентов в возрасте 18-24 года составляет более 9% от общего количества клиентов (около 76 тыс.), в то время как доля группы 25-34 – порядка 27%. Среди клиентов Freedom Finance Global (21 тыс. счетов) доля группы 18-24 оказалась вдвое больше и составила свыше 18%, доля 25-34 – около 38%.

В Halyk Finance из 51 тыс. брокерских счетов порядка 9,5 тыс. открыто на клиентов в возрасте от 18 до 24 лет. Количество счетов инвесторов в возрасте от 25 до 34 лет составляет почти 18 тыс. Таким образом, 54% клиентской базы брокера составляют инвесторы в возрасте до 35 лет.

Среди опрошенных брокеров наиболее высокой доля молодых клиентов оказалась в Jusan Invest – инвесторы в возрасте 18-24 года составили 30,4% общей клиентской базы, в то время как клиенты в возрасте 25-34 года – почти 40%.

Участники рынка полагают, что рост молодой аудитории обусловлен существенным упрощением процедуры открытия брокерского счета, а также возможностью полноценной удаленной торговли через мобильное приложение.

Позитивные перемены

Приход большого количества «физиков» меняет рынок. В октябре текущего года доля физических лиц в обороте акций в денежном выражении на KASE составила 63%. Ранее этот показатель находился в диапазоне 50%.

На фоне роста активности инвесторов растет и капитализация на рынке. Капитализация рынка акций KASE за 10 месяцев выросла на 13,7% до 32,9 трлн тенге. Увеличению капитализации не помешал даже делистинг «голубых фишек». Напомним, в прошлом году мажор-

Индекс KASE с начала года прибавил 40%



итарные акционеры горнодобывающей KAZ Minerals приняли решение выкупить акции компании с рынка. В мае текущего года бумаги были исключены из листинга KASE.

В июне-июле на фоне делистинга ГДР Kcell AIX и LSE акции мобильного оператора просели на 37%, что вызвало достаточно крупную коррекцию индекса KASE (-9%). Тем не менее, за последующие месяцы на фоне роста цен на уран и последовавшего за этим подорожания акций «Казатомпрома» индикатор наवरстал упущенное. В октябре индекс KASE показал самый большой ежемесячный прирост с начала года, увеличившись почти на 11% и обновив исторический максимум (3 765 пунктов).

Возросшее количество инвесторов подстегнуло спрос на инвестирование. Неудивительно, что на протяжении последних 10 месяцев и KASE, и AIX активно инициировали допуск новых инструментов на рынок.

Ориентир на розницу

Один из самых популярных среди «физиков» инструмент – паи инвестиционных фондов. Объем торгов паями на KASE в январе-октябре текущего года составил почти 34 млрд тенге, в 1,6 раза превысив объемы торгов паями за весь прошлый год.

Такая динамика объясняется как законодательными поправками, так и ростом числа розничных инвесторов. В 2020 году регулятор снял ограничения на допуск бумаг инвестиционных фондов на биржу, благодаря чему брокеры стали активно листинговать такие бумаги на KASE. Если на начало прошлого года на отечественной площадке предлагалось только восемь ПИФов и три ETF, то по состоянию на 1 ноября их число выросло до 17 и 6, соответственно. В частности, в списке KASE появились ПИФы под управлением АО «Halyk Finance», АО «BCC Invest», АО «First Heartland Jusan Invest», ООО «Восток-Запад», а также ETF на глобальные акции золотодобывающих компаний и компаний из сектора чистой энергетики.

Другой потенциально интересный для частных инвесторов инструмент – иностранные акции. 15 ноября на KASE начались торги зарубежными акциями в новом секторе – KASE Global. В первоначальный набор инструментов вошли американские акции, уже листингованные на KASE, а также бумаги из индексов S&P 500 и NASDAQ Global 100. В дальнейшем KASE планирует расширять перечень торгуемых инструментов.

По словам заместителя председателя правления биржи Натальи Хорошевой, основная цель KASE Global – поддержать интерес новых розничных инвесторов к фондовому рынку и в конечном счете повысить набор инструментов и ликвидность на рынке.

«Нашей конечной целью является привлечение инвесторов, предоставление им более широкого инструментария для торгов. Чем больше будет инвесторов, чем более активно они будут торговать, тем более рабочим и широким будет канал финансирования казахстанских компаний и экономики через инструменты фондового рынка», – подчеркнула зампред KASE, комментируя «Курсиву» запуск нового сегмента.

Высокодоходные бонды

Объем торгуемого корпоративного долга на KASE в январе-октябре превысил 14,4 трлн тенге. Примечательно, что объем вторичного рынка корпоративных облигаций за 10 месяцев текущего года увеличился вдвое по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, превысив 700 млрд тенге. Это может быть связано с появлением на рынке разных долговых инструментов, нацеленных на разные типы инвесторов.

На биржу стали активно выходить микрофинансовые организации (МФО). В 2020 году они после продолжительного лобби получили разрешение регулятора привлекать деньги на фондовом рынке. Однако активно эту возможность МФО стали использовать только в текущем году. Если год назад на KASE был размещен только один выпуск бондов МФО на 3,3 млрд тенге, то на 1 октября 2021 года уже девять микрофинансовых организаций разместили 12 облигационных выпусков на общую сумму свыше 30 млрд тенге.

Благодаря достаточно коротким срокам обращения (2-3 года) и высокой доходности (в тенге – 19-20% годовых, в долларах – 7-9%) такие инструменты пользуются большой популярностью у розничных инвесторов. При размещении таких облигаций «физики» составляют более четверти инвесторской базы, на вторичном рынке – 28%.

В этом году у казахстанских эмитентов также впервые появилась возможность выпускать на KASE ценные бумаги, деноминированные в иностранных валютах. Первой этим шансом воспользовалась МФО «Кредит Time». С 9 июля на бирже были открыты торги бумагами эмитента в рамках первой облигационной программы на \$12 млн.

МФО заинтересованы в выпуске долговых инструментов в иностранной валюте, потому что это позволяет им регулировать свои валютные риски, ранее поясняли «Курсиву» в KASE. При выпуске облигаций МФО прогнозируют ожидаемый в среднесрочной перспективе обменный курс и выпускают облигации со сроком обращения от года до трех лет и ставкой вознаграждения, учитывающей прогноз изменения валютного курса.

Инвесторам появление долларовых инструментов только на руку. Учитывая, что ставки по долларовой банковской вкладкам сейчас близки к нулю, граждане, заинтересованные в приумножении своих сбережений, проявляют все больший интерес к высокодоходным долларовым инструментам.

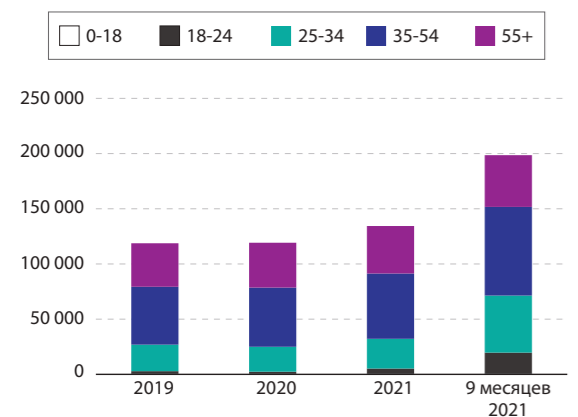
Бонды с социальной ответственностью

Рынок ESG-облигаций появился в Казахстане около года назад. Сегодня его объем составляет уже порядка 30 млрд тенге. Первые ESG-выпуски в стране были «зелеными», то есть поступления от их размещения пошли на финансирование «зеленых» проектов.

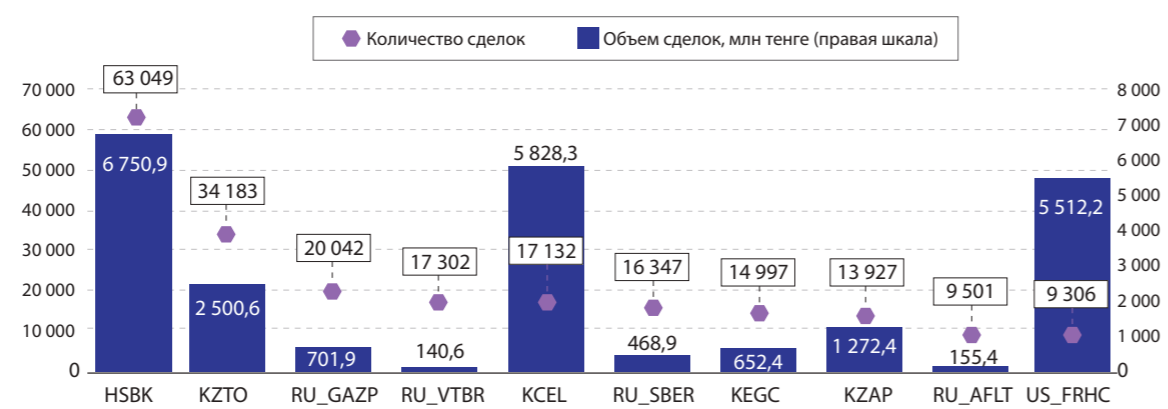
В августе 2020 года Фонд развития предпринимательства «Даму» разместил на AIX «зеленые» бонды на 200 млн тенге, в ноябре того же года Азиатский банк развития привлек на KASE 14 млрд тенге, разместив два выпуска «зеленых» еврооблигаций.

В текущем году рынок продолжил расти. В феврале АБР разместил на KASE гендерные облигации. Фонд «Даму» в сентябре дебютировал в размещении социальных облигаций.

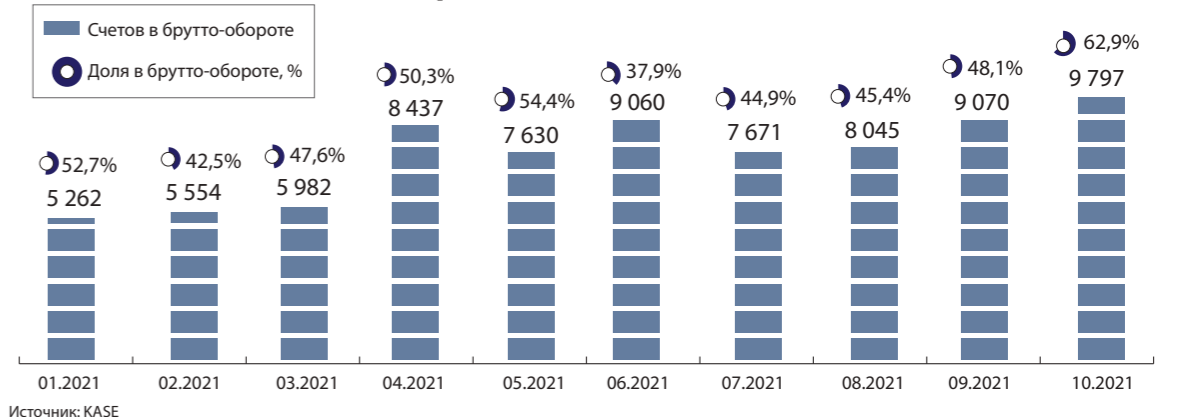
Инвесторы среднего возраста пока преобладают в общей базе



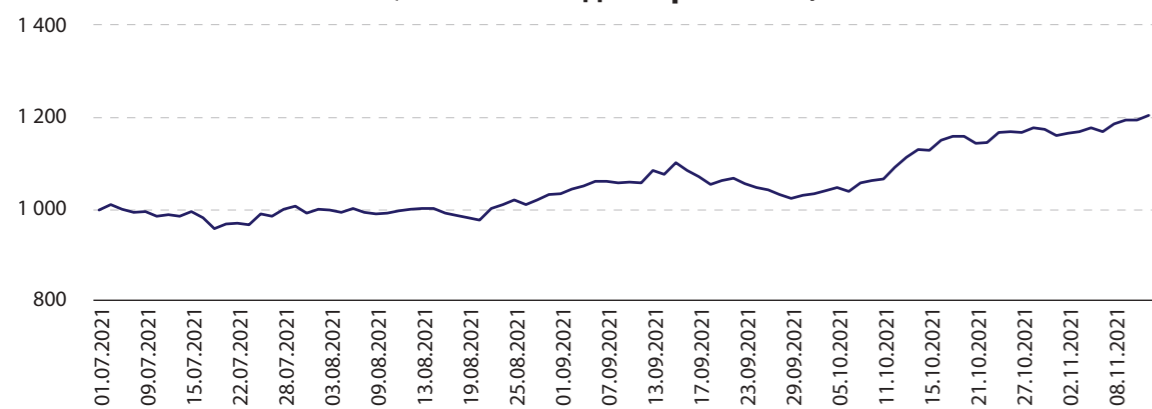
Топ-10 популярных инструментов среди розничных инвесторов в январе-сентябре



Динамика количества счетов физлиц, задействованных в торгах акциями на KASE



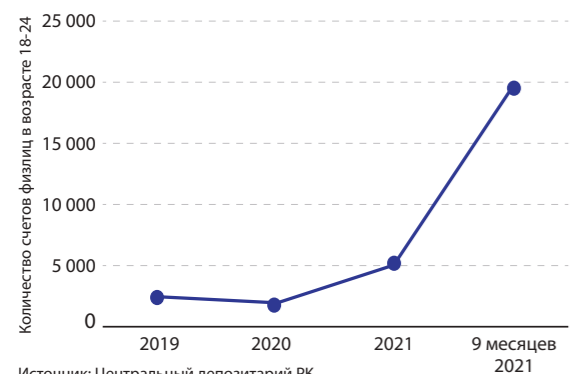
Источник: KASE

AIXQI с начала года вырос на 20,5%

И совсем недавно на этот рынок вышел Евразийский банк развития, разместив по одному выпуску гендерных и социальных облигаций. Отметим, что ЕАБР удалось привлечь наибольший объем финансирования в секторе ESG – 40 млрд тенге посредством двух выпусков.

Пока размещать такие инструменты могут позволить себе только международные и национальные институты развития. Местные институциональные инвесторы охотно покупают бумаги таких эмитентов, которые, как правило, отличаются высокими кредитными рейтингами и стабильными финансовыми показателями. Между тем, сам статус ESG пока не входит в список приоритетных факторов для инвесторов.

Регуляторы и биржа намерены это изменить. С 1 июля вступил в силу новый Экологический

Начиная с 2020 года, молодые инвесторы активизировались на фондовом рынке

Источник: Центральный депозитарий РК

кодекс, который впервые ввел таксономию «зеленых проектов». «Зеленому» финансированию, включая «зеленые» облигации, «зеленые» кредиты и другие финансовые инструменты, впервые дано законодательное определение.

Сейчас регулятор совместно с KASE работает над поправками в законодательство для свободного выпуска и обращения социальных облигаций. Казахская таксономия социальных проектов будет разрабатываться с учетом международной практики.

В июле KASE также внесла изменения в листинговые правила биржи, согласно которым

перспективные выпуски ESG-облигаций должны пройти проверку верификатора – организации, проверяющей выпуск на соответствие принципам ICMA. В Казахстане верификацию таких облигаций проводит PwC, а также рейтинговые агентства «Эксперт», «АКРА» и S&P.

Эмитентам ESG-бондов предоставляются и льготы: для проектов «зеленых» облигаций существенно снижены биржевые и вступительные сборы, а проекты социальных облигаций и вовсе освобождаются от ряда сборов.

По словам директора департамента мониторинга членов биржи и эмитентов KASE Виктора Литвинова, биржа продолжает разрабатывать методологию раскрытия ESG-информации. «Для того чтобы выделить компании, стремящиеся к раскрытию ESG-информации, мы планируем разработку ESG-индексов, чтобы позиционировать и выделять такие компании», - подчеркнул он, выступая 29 октября на вебинаре KASE по принципам ответственного инвестирования.

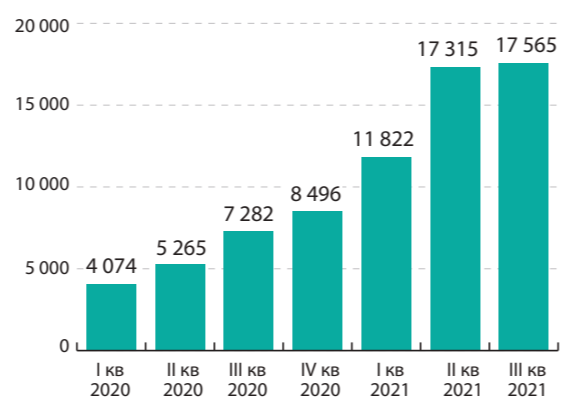
Сдвиг с мертвой точки

Другое важное для рынка событие – реанимация сектора деривативов на KASE. За этот проект взялись АРПФР и биржа KASE. Регулятор в текущем году внес в парламент законопроект с поправками, уточняющими понятия производных финансовых инструментов (деривативов) и ликвидационного неттинга.

Биржа 7 июля запустила на рынке деривативов новую торгово-клиринговую систему SPECTRA. В ней сейчас проводятся торги по фьючерсам на курс доллара США к тенге, простые акции Народного банка и «Казатомпрома», а также на индекс KASE. С момента запуска новой системы в секторе деривативов было заключено девять сделок на 2 млн тенге.

Результаты пока скромные, но KASE надеется, что участники рынка будут более активно торговать деривативами в будущем. В настоящее время биржа работает над маркет-мейкерскими программами для поддержки ликвидности на этом рынке. Также планируется запустить трехмесячные фьючерсы на некоторые акции по доллару.

В сфере ГЦБ в этом году был достигнут абсолютный рекорд по объему вложений нерезидентов – в январе-июле он достиг 822 млрд тенге.

Активные счета физлиц на KASE

Аналитики считают, что возможное дальнейшее повышение базовой ставки Нацбанка может поддержать спрос на тенговые активы.

Номинальная стоимость торгуемого на KASE государственного долга по итогам января-октября превысила 18 трлн тенге. В этом году, как и в предыдущем, активнее росли объемы торгов на первичном рынке. В январе-октябре государственные органы привлекли на бирже чуть больше 2 трлн тенге. Средневзвешенная доходность по выпускам минфина в октябре варьировалась в диапазоне 10,16 - 10,82% годовых. Объем торгов на вторичном рынке составил порядка 654 млрд тенге.

Банки, как и в прошлом году, активно принимали участие в торгах. БВУ представляли большую часть инвесторов на первичном рынке ГЦБ (42%) и значительную долю инвесторов на вторичном рынке ГЦБ (28%). Нерезиденты в текущем году предпочитали приобретать бумаги на первичном рынке, нежели на вторичном (4% против 1,5%).

«Зачистка» рынка

Проблема недобросовестных игроков в текущем году оставалась актуальной. За последние 10 месяцев в адрес АРПФР поступило более 125 заявлений на предмет деятельности сомнительных компаний. Поэтому регулятор решил принять меры.

В первой половине года АРПФР внесло в Мажилис поправки, запрещающие нелегализованным компаниям предоставлять реко-

Количество розничных счетов на AIX с начала года выросло в 1,5 раза

Источник: AIX

мендации по заключению сделок с ценными бумагами. Эта норма предназначена для борьбы с финансовыми пирамидами и другими недобросовестными игроками, которые часто презентуют свои услуги как консультационные. Поправки также ужесточают ответственность брокеров, дилеров и управляющих инвестиционным портфелем – в ряде случаев они могут нести ответственность за убытки клиентов.

Кроме того, одна из новых норм предполагает тестирование инвестора, покупающего сложные финансовые продукты. Таким образом будет проходить оценка степени финансовой осведомленности инвестора и его готовности принимать риск. Тестирование понадобится только для приобретения сложных финансовых инструментов, которые требуют более углубленного понимания. Список таких инструментов и принципы тестирования будут изложены в отдельном нормативно-правовом акте, который подготовит регулятор.

АРПФР также опубликовало черный список нелегализованных инвестиционных посредников и финпирамид, на которые в регулирующий орган поступали жалобы от граждан. В последней октябрьской версии списка – 121 компания. Такого рода предприятия чаще всего зарегистрированы в офшорных зонах и не владеют лицензией регулятора Казахстана на осуществление деятельности на финансовом рынке.

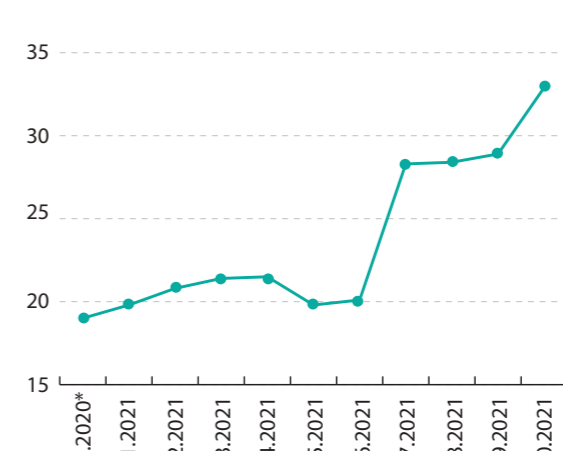
Новый индекс и четырехкратный рост торгов

Плодотворным текущий год можно назвать и для биржи МФЦА. Объем торгов на AIX в январе-сентябре по сравнению с аналогичным периодом прошлого года увеличился почти вчетверо, до \$152 млн. Общая рыночная капитализация листингованных на AIX компаний на конец октября превысила \$54 млрд.

В июле AIX запустила собственный индекс – AIX Qazaq Index (AIXQI). Индекс состоит из акций и глобальных депозитарных расписок восьми казахстанских компаний, торгуемых на AIX, Казахской фондовой бирже и Лондонской фондовой бирже. В число этих компаний входят компании, зарегистрированные в Казахстане, либо те предприятия, чей доход от деятельности частично или полностью генерируется в Казахстане, либо значительная часть операционной деятельности которых ведется в Казахстане. С момента своего запуска AIXQI вырос на 20,46%, до 1204,58 пункта на 12 ноября.

AIX тоже работала над расширением набора инструментов. В текущем году на бирже появилось несколько новых биржевых нот (ETN), отслеживающих, в том числе, акции крупнейших мировых технологических компаний из NASDAQ 100. По состоянию на 22 октября, в приложении Tabys, через которое можно приобрести биржевые ноты, было зарегистрировано около 13 тыс. пользователей.

На AIX в этом году активно размещались и высокодоходные облигации. ТОО «Мегастрой Лтд», входящее в состав VI Group, выпустило два транша бондов на 12,4 млрд тенге. Купонная ставка по первому траншу составила 18%, по второму – 15,5%.

Капитализация рынка акций KASE с начала года выросла на 73%, трлн тенге

* Данные приведены на конец периода.

Бонды пользовались большой популярностью у розницы. По данным AIX, в ходе размещения первого транша бондов частные лица приобрели 85% бумаг, остальные 15% пришлось на институциональных инвесторов. Спрос в полтора раза превысил предложение. На сегодняшний день это крупнейшая сделка с участием «физиков».

Что будет дальше

Регулятор и участники рынка продолжают работать над тем, чтобы у инвесторов на отечественном рынке было больше возможностей. В следующем году, например, планируется на базе Центрального депозитария запустить торговую платформу для внебиржевого рынка, иначе называемого OTC (от англ. «over-the-counter»). OTC-рынок, в отличие от биржи, не имеет строгих правил проведения операций купли-продажи и не обладает гарантией осуществления сделки ввиду отсутствия участия площадки. На внебиржевом рынке инвестор может заключать сделки в любое удобное для него время, а также потенциально обеспечивается более высокая доходность, нежели на биржевом рынке.

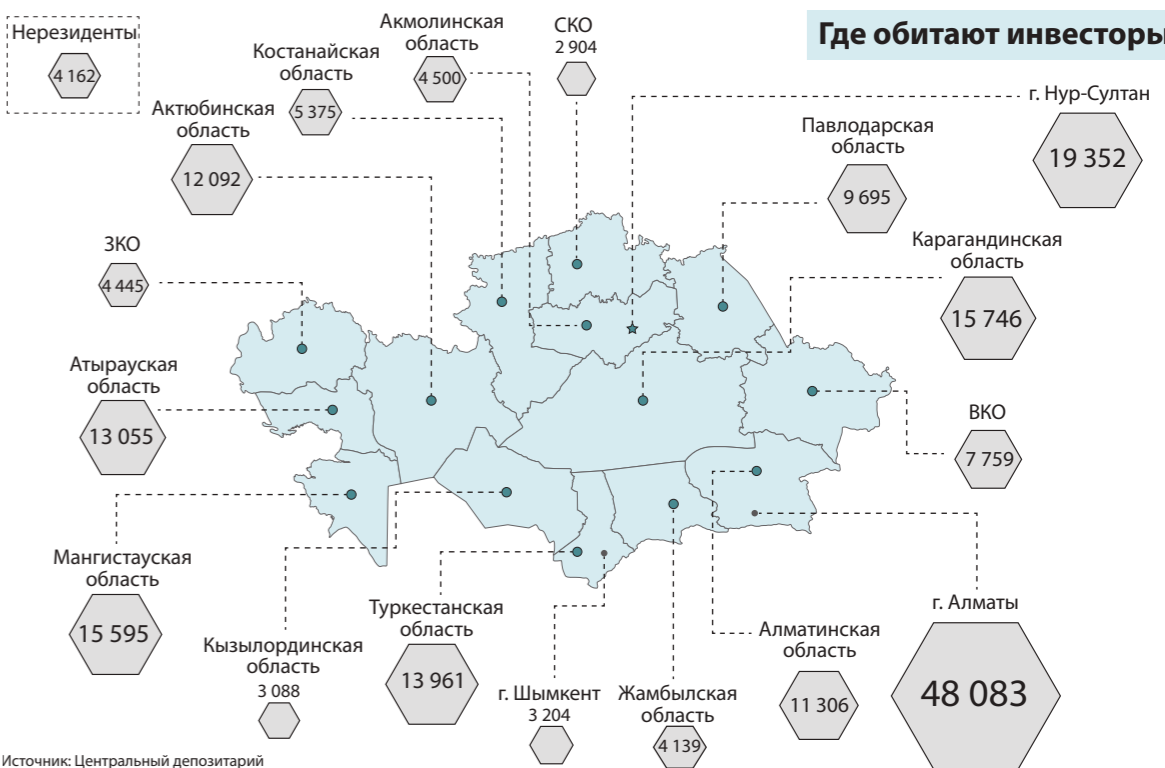
Сейчас в стране централизованной платформы для OTC нет, хотя потребность в ней существует, поскольку не все ценные бумаги на данный момент можно приобрести на бирже. Предполагается, что на первом этапе прямой доступ к торгам на платформе ЦД будет иметь только брокеры, на втором этапе и частные инвесторы.

В следующем году ЦД также планирует сервис по конвертации валюты для инвесторов. Сейчас, если гражданин хочет приобрести ценные бумаги в долларах, он должен сначала конвертировать валюту в банке, затем отправить на свой счет в ЦД и ждать их зачисления. Если же сервис по конвертации валюты будет доступен в самом ЦД, это значительно облегчит и ускорит процесс инвестирования как для местных инвесторов, так и для иностранных.

Большим стимулом для розницы могла бы стать приватизация. В начале года президент Казахстана Касым-Жомарт Токаев поручил правительству возобновить приватизацию госкомпаний через программу «Народное IPO». До конца 2021 года осталось меньше двух месяцев, однако ясности в этом вопросе как не было, так нет.

Последние несколько месяцев ознаменовались рекордным ростом цен на энергоносители. В этих условиях, полагают в Ассоциации финансистов Казахстана, логично было бы ожидать выход предприятий сектора на IPO (например, «КазТрансГаз» или КМГ), что способствовало бы дальнейшему притоку инвесторов, а также росту капитализации рынка акций.

Приватизация в целом должна оказывать позитивное влияние на рынок, учитывая, что за последние два года регулятор значительно облегчил вход рядового инвестора на биржу. Многим банкам разрешили оказывать брокерские услуги, что открыло дополнительные возможности в обслуживании населения. Возможность дистанционного открытия брокерского счета, цифровизация инвестиционных услуг, повышение финансовой грамотности среди населения – все это способствует тому, чтобы сделать фондовый рынок более привлекательным.



Источник: Центральный депозитарий

KASE создает условия для роста

Председатель правления Казахстанской фондовой биржи (KASE) Алина Алдамберген рассказала о том, как биржа будет удовлетворять растущий спрос на ликвидные инструменты, и в каком направлении будет развиваться ESG-финансирование.

Динара БЕКМАГАМБЕТОВА

– Алина Утемисовна, с момента нашей последней беседы прошел год. Для биржи он стал богатым на проекты, виден положительный тренд роста показателей фондового рынка: успешно перезапущен рынок деривативов, появились новые инструменты и возможность торговли по омнибус счетам. Какие наиболее важные для KASE моменты вы можете отметить?

– Вы правильно отметили, 2021 год был для биржи плодотворным на реализованные проекты, важные для фондового рынка: с 1 июля на KASE заработала новая площадка «Частное размещение», в тот же день биржа предоставила своим членам возможность торговать с использованием омнибус счетов. 7 июля биржа перевела рынок деривативов на новую торгово-клиринговую систему SPECTRA, а с 15 ноября открывается сектор по торговле иностранными акциями KASE Global. Эти проекты были реализованы в рамках стратегии биржи на 2019-2021 годы.

Сервис центрального контрагента, внедрение которого KASE завершила годом ранее, позволил инвесторам быть уверенными в своевременном получении активов по сделкам и адекватно оценивать риск-профиль рынка в целом. KASE оцифровала сопутствующие услуги, а также наладила обратную связь с эмитентами и инвесторами.

Своевременность и важность реализуемых проектов отражают растущие показатели KASE и биржевого рынка. Объем торгов за 10 месяцев 2021 года вплотную приблизился к отметке 130 трлн тенге против 118 трлн за весь 2020 год.

Основными трендами десяти месяцев 2021 года стали рост объема торгов на рынке акций на 16% (с 95,5 до 129,8 млрд KZT) и значительный рост количества сделок, что свидетельствует о более активном участии розничных инвесторов в данном сегменте, а также рост объемов на вторичном рынке корпоративных облигаций – в 2 раза (с 350,8 до 701,9 млрд KZT), и на рынке ПИФов – в 2,6 раза (с 12,9 до 33,9 млрд KZT).

Объем привлечения капитала за 10 месяцев 2021 года приблизился вплотную к отметке в 3 трлн тенге, министерство финансов привлекло 1,9 трлн тенге, корпоративные эмитенты на долговом рынке – 0,8 трлн тенге, акиматы – 140 млрд тенге, международные финансовые организации – порядка 90 млрд тенге.

В 2021 году сформировался новый класс эмитентов – микрофинансовые организации (МФО). На 1 ноября текущего года в официальном списке KASE находилось 19 выпусков облигаций МФО с общим объемом порядка 60 млрд тенге с купонной ставкой от 11% до 20% годовых.

Капитализация рынка акций за 10 месяцев 2021 года выросла на 73% (с 19,1 до 32,9 трлн KZT) и составила порядка 27% к ВВП Казахстана.

Индекс KASE 10 месяцев подряд обновлял исторические максимумы. Рост с начала года составил более 40%, что является максимальным значением за всю историю его существования.

Подходя к юбилейной дате 30-летия независимости Республики Казахстан, команда KASE может констатировать, что практически все задачи, вошедшие в стратегию биржи на 2019-2021 годы, были решены, несмотря все ограничения и разрывы цепочек контактов, связанные с пандемией COVID-19.

Вместе с тем мы понимаем, что цифровизация – это не только возможности, но и обостренные конкуренции. Поэтому KASE, позиционируя себя игроком на рынке международного капитала, обновляет свои стандарты ведения бизнеса, внедряя лучшие мировые практики.

Если мы хотим привлечь иностранных инвесторов, то, прежде всего, они будут оценивать нашу устойчивость, операционные ресурсы и стандарты деятельности. Нам нужно смотреть и на запуск тех продуктов, которые соответствуют потребностям частного бизнеса в данный момент, то есть банков и компаний. И это, возможно, будут какие-то новые инструменты.

Мы продолжим активно работать над цифровизацией наших услуг. В современных условиях только этот непрерывный процесс обеспечивает конкурентоспособность и не позволяет остаться на обочине «нового времени».

– В последнее время наблюдается устойчивый тренд роста розничных инвесторов. Планируется ли запуск каких-либо новых инструментов в этом сегменте?

– Действительно, ярким рыночным трендом 2021 года стал поступательный рост базы розничных инвесторов. За последние 10 месяцев в Центральном депозитарии более 73 тыс. розничных инвесторов – втрое больше, чем за предыдущий год.

Во многом это оказалось возможным благодаря активной работе нового регулятора – Агентства Республики Казахстан по регулированию и развитию финансового рынка. Изменения профильного законодательства, позволившие брокерским организациям устанавливать деловые отношения со своими клиентами онлайн, а также оперативность брокерских организаций по внедрению цифровых сервисов для их клиентов, в том числе посредством мобильных приложений, – все это открыло новые возможности как нынешним, так и будущим участникам торгов.

Другой не менее важный фактор – новые инструменты, которые KASE последовательно внедряет, ориентируясь на интересы и потребности своих клиентов.

В частности, для дальнейшего привлечения розничных инвесторов на организованный рынок ценных бумаг, 15 ноября открылся сектор KASE Global для торговли наиболее ликвидными иностранными акциями. Необходимо отметить, что рынок иностранных акций достаточно популярен в ряде стран в связи с активным участием физических лиц в инвестировании в ценные бумаги эмитентов из других стран. Данная практика получила широкое распространение на биржах Европы и Российской Федерации.

Данный сегмент мы планируем развивать и предоставлять отечественным инвесторам возможность инвестировать в иностранные акции, не выходя за пределы казахстанского брокерского рынка. Думаю, если мы создадим достаточно ликвидный рынок, то казахстанским инвесторам будет интереснее купить ценную бумагу в Казахстане.

Кроме того, для частных инвесторов привлекательными являются инструменты «коллективного инвестирования» – ценные бумаги паевых и биржевых инвестиционных фондов.

Синергия проведенной уполномоченным органом работы по либерализации регулирования и активности брокерских организаций по поддержке данной инициативы обусловили экспоненциальный рост данного рынка на KASE на протяжении 2020-2021 годов по количеству доступных инструментов и объему торгов. В 2020 году объем торгов в секторе ценных бумаг инвестиционных фондов вырос в 22 раза к 2019 году, до 20,3 млрд тенге, при этом на долю физических лиц пришлось 53,4%. Итоги десяти месяцев 2021 года показали продолжение тренда – объем торгов за этот период составил 33,9 млрд тенге, что выше результата аналогичного периода 2020 года в 2,6 раза.



Председатель правления Казахстанской фондовой биржи (KASE) Алина Алдамберген

Если на начало 2020 года на площадке KASE предлагалось только восемь инструментов паевых инвестиционных фонда и три ETF, то уже по состоянию на 1 ноября 2021 года их перечень расширился до 17 и шести наименований, соответственно.

– Хотелось бы также поговорить о частном корпоративном секторе, представленном на KASE. Какую работу проводит биржа в данном направлении, особенно для МСБ?

– На сегодняшний день на KASE созданы все условия для привлечения финансирования компаниями разной капитализации. Площадка «Основная» предназначена для крупных игроков, а площадка «Альтернативная» – для компаний среднего и малого бизнеса. К данной площадке установлены более упрощенные требования по сравнению с площадкой «Основная». Разделение списка подобным образом позволяет и крупным компаниям, и МСБ привлечь средства на фондовом рынке.

Кроме того, площадка «Startup KASE» предоставляет стартап-компаниям информационный доступ, который дает начинающим возможность размещения информации о своем проекте на интернет-ресурсе KASE и в последующем возможность заключения сделок и расчетов на площадке «Startup KASE».

Для устойчивого развития компании и снижения рисков необходима диверсификация источников финансирования, и фондовый рынок является таким инструментом.

Основным положительным моментом выхода на организованный рынок ценных бумаг является постоянное улучшение корпоративного управления в компании, раскрытие информации эмитентом делает для инвесторов бизнес компании открытым и прозрачным, для клиентов компаний эмитент становится узнаваемым и понятным.

В Казахстане хорошо развито банковское финансирование, но этого недостаточно. Нужно

наладить процесс, чтобы больше отечественных частных компаний имело возможность привлечь как долевой, так и долговой капитал, тем самым диверсифицировать источники финансирования, что, в свою очередь, позволит им устойчиво развиваться.

Поэтому в целях диверсификации источников привлечения финансовых ресурсов для субъектов МСБ биржа совместно с институтами развития, уполномоченным органом и министерством экономики разрабатывают программу финансирования МСБ с помощью инструментов фондового рынка. В частности, создаются две схемы финансирования: выпуск облигаций МСБ для широкого круга инвесторов или же покупка облигаций МСБ через создание паевого инвестиционного фонда.

Кроме того, с целью исполнения миссии по повышению информированности частного бизнеса о возможностях фондового рынка и привлечения финансирования через инструменты фондового рынка биржа на постоянной основе проводит комплекс обучающих мероприятий: круглых столов, семинаров, вебинаров и др.

– На сегодняшний день биржа фактически является проводником политики ESG на корпоративном рынке Казахстана и создает возможности для финансирования «зеленых», социальных проектов. Как вы оцениваете емкость рынка ESG-облигаций? Насколько, на ваш взгляд, высок интерес инвесторов к таким инструментам?

– KASE поддерживает мировой тренд на ответственное инвестирование и играет одну из ключевых ролей в развитии рынка устойчивого финансирования в Казахстане. Биржа последовательно продвигает вопросы устойчивого развития, его принципы среди листинговых компаний и участников торгов.

На фоне последних событий, связанных с пандемией, обострения общих экологических и климатических проблем сегодня правительства

многих стран принимают меры к стимулированию развития «зеленого» финансирования, в том числе и Казахстан.

Биржа была одной из первых на финансовом рынке, кто создал инфраструктуру для финансирования «зеленых» проектов. Для возможности фондирования через инструменты фондового рынка на бирже созданы соответствующие условия, определены требования для независимой верификации проектов устойчивого развития, установлены сниженные листинговые сборы.

Через биржу уже профинансировано несколько проектов на сумму более 43 млрд тенге. На данном этапе мы видим в основном институты развития, международные финансовые организации, которые заимствуют в целях финансирования таких проектов, получают верификацию соответствия таких проектов принципам, установленным Международной ассоциацией рынков капитала. Тренд в данном направлении уже задан.

– Каковы планы KASE на следующий год?

– В настоящее время мы финализируем и выносим на утверждение органов управления стратегию развития биржи на 2022-2024 годы.

Одним из важных стратегических направлений является создание эффективного канала финансирования субъектов малого и среднего бизнеса. Для этого KASE совместно с институтами развития разрабатывает пилотную программу финансирования компаний средней капитализации через инструменты фондового рынка.

После принятия необходимых законодательных поправок компании получат возможность диверсифицировать свои источники привлечения заемных финансовых средств на привлекательных условиях.

Кроме того, мы планируем продолжить работу над продвижением стандартов устойчивого развития на корпоративном рынке Казахстана, включая развитие стандартов раскрытия информации для эмитентов, разработку ESG-отчетности, разработку ESG-индексов, проведение обучающих мероприятий для эмитентов и инвесторов.

Как я уже отмечала, в прошлом году мы внедрили сервис Центрального контрагента, который обеспечивает гарантирование завершения расчетов по сделкам на бирже. Следующим этапом станет развитие Центрального контрагента в соответствии с лучшими международными практиками и стандартами: выделение его функционала в отдельную дочернюю организацию, выстраивание системы риск-менеджмента, бизнес-процессов, получение международного признания.

Также для биржи особую важность имеет внедрение передовых технологических решений в соответствии с лучшими мировыми практиками. Кроме того, в наших планах – рассмотрение возможности запуска цифровых финансовых инструментов.

Учитывая, что для биржи финансовая грамотность и инвестиционная культура являются одной из приоритетных задач, KASE намерена запустить широкомасштабную образовательную программу среди физических лиц.

Фото: Depositphotos / rogerphoto

Что ждет фондовый рынок в 2022 году: тренды и сценарии

Ольга ФОМИНСКИХ



Председатель правления SkyBridge Invest Шолпан Айнабаева

Индекс S&P 500 приближается к тому, чтобы завершить 2021 год существенным ростом. Помимо позитивного макроэкономического фона сезонность может быть еще одной причиной, по которой положительная динамика сохранится до конца года. Исторически сложилось так, что в двухмесячный период перед окончанием года прирост фондового рынка был выше среднего. Учитывая текущие высокие оценки компаний, а также то, что фондовый рынок три года подряд показывает доходность выше среднего, 2022 год кажется довольно сложным для прогнозирования.

На наш взгляд, высокая инфляция, которая вынуждает ФРС сокращать монетарную поддержку, и замедление роста корпоративных доходов – вот два основных потенциальных фактора, которые могут спровоцировать повышенную волатильность на фондовых рынках в 2022 году.

Высокий спрос на товары наряду с перебоями в цепочке поставок привели к росту инфляции. Ожидается, что она сохранится высокой в течение первой половины 2022 года. Тем не менее, мы полагаем, что по мере устранения проблем в цепочке поставок и дисбаланса спроса и предложения, связанного с пандемией, инфляция снизится. При этом мы не ожидаем, что инфляция вернется к целевому показателю ФРС в 2% уже в 2022 году.

Закупки государственных облигаций и ипотечных кредитов ФРС сыграли важную роль в нормализации условий кредитования и снижении стоимости заимствований для компаний. Но теперь, когда ФРС начинает сворачивать монетарную поддержку, логично задаться вопросом, какое влияние это окажет на рынок? Вероятно, сокращение будет постепенным, поскольку Центральный банк продолжит покупать облигации в течение следующих восьми месяцев, только более медленными темпами.

Сейчас экономика находится в гораздо лучшем положении по сравнению с тем временем, когда были инициированы эти меры, и корпоративные доходы компаний растут быстрыми темпами. Отметим, что последнее сворачивание поддержки ФРС в 2013 году мало повлияло на фондовые рынки. Несмотря на то, что волатильность в тот период выросла, в течение всех 10 месяцев сокращения монетарной помощи акции показывали позитивную динамику.

Таким образом, мы считаем, что на фоне улучшения ситуации с пандемией COVID-19 и сохранения благоприятных фундаментальных показателей фондовые рынки продолжают расти и в 2022 году.

Восстановление мировой экономической активности и рост цен на энергоносители, наблюдающиеся в этом году, позитивно повлияли на

развивающиеся рынки. Не стал исключением и фондовый рынок Казахстана. Фондовый индекс KASE вырос с начала года более чем на 40%, обновив исторический максимум. Отметим, что существенный вклад в прирост индекса внес впечатляющий рост котировок акций НАО «Казатомпром», чьи акции занимают около 20% в индексе KASE, а также рост цены на акции Народного банка. Драйвером акций НАО «Казатомпром» стал выход на рынок инвестиционных фондов, ориентированных на скупки урана на спотовом рынке.

2021 год отметился ростом розничной инвесторской базы. Низкие ставки по депозитам, повсеместная популяризация розничного инвестирования, запуск мобильных приложений привели к повышенному интересу местных розничных инвесторов к фондовому рынку и, в частности, к акциям казахстанских эмитентов. За 9 месяцев текущего года на двух фондовых площадках (KASE, AIX) было открыто 108,5 тыс. счетов против 55 тыс. счетов за весь прошлый год.

Мы полагаем, что факторы, ставшие причиной роста казахстанского фондового рынка в 2021 году, останутся актуальными и в следующем. Основные из них: восстановление экономической активности и рост базы розничных инвесторов.

Новыми драйверами в следующем году могут стать планы по приватизации государственных активов, возобновление программы «Народное IPO», расширение списка торгуемых инструментов, активное продвижение темы ESG-инвестирования, а также расширение списка участников рынка, имеющих право на принятие пенсионных активов в доверительное управление.



Председатель правления «Евразийский капитал» Аскар Айтқотжа

В 2021 году во многих странах мира эпидемическая ситуация продолжила ухудшаться, что привело к ужесточению ограничительных мер, возникновению новых сбоев в глобальных цепочках поставок и, как следствие, к снижению темпов восстановления экономики.

При этом в текущем году американские и российские индексы акций, а также KASE обновили исторические максимумы. Фондовый рынок США поддерживали новые вливания ликвидности и минимальные процентные ставки, в то время как в Казахстане и России процентные ставки росли. Происходит переток инвестиций из промышленного сектора в финансовый, что хорошо для участников рынка ценных бумаг, но плохо для экономики в целом.

Делать однозначные прогнозы на предстоящий год сложно. Например, в этом году после сообщений центральных банков развитых стран о сворачивании мер монетарного стимулирования отмечалось временное снижение склонности глобальных инвесторов к риску, которое затем перешло в рост. Необходимо следить за общей политической ситуацией в мире, за изменением цен на нефть и политики ЦБ, что во многом определяет направление движения рынка.

По мнению аналитиков Bank of America (BoFA), успехи фондового рынка этого года вряд ли повторятся в 2022-м. Следующий год станет трудным для фондового рынка, поскольку ФРС готовится к повороту монетарной политики. Согласно примечанию, повышение процентных ставок представляет собой третий «шок», который вызовет всплеск волатильности и мягкое падение цен на акции.

Инвесторам не стоит ожидать, что в следующем году прирост акций повторится примерно на 20% из-за «процентного шока», который произойдет после того, как ФРС будет вынуждена поднять процентные ставки раньше, чем ожидалось. Циклические акции будут превосходить защитные акции в 2022 году, а европейские и японские будут выглядеть лучше акций США. Рынок американских акций переоценен, высока вероятность того, что медвежий тренд будет преобладать первые три квартала 2022 года. Рекомендуем инвесторам обратить внимание на оценку акций (value stocks), поскольку потенциальный рост прибыли ограничен.

Если говорить о казахстанском фондовом рынке, то здесь ситуация характеризуется значительным увеличением интереса физических лиц к инвестициям в ценные бумаги и другие финансовые инструменты фондового рынка. Только за 9 месяцев количество брокерских счетов граждан выросло почти в полтора раза. При этом из-за недостаточной финансовой грамотности населения значительно увеличилось число финансовых пирамид и прочих мошеннических схем. Мы считаем, что в 2022 году эта тенденция сохранится, что, с одной стороны, откроет большие возможности перед брокерскими компаниями для увеличения клиентской базы, с другой – усилит конкуренцию и борьбу за клиентов. Перед лицензированными брокерами острее встанет необходимость объяснять потребителям, от каких вложений стоит воздерживаться, чтобы не быть обманутыми недобросовестными участниками рынка.



Председатель правления ForteFinance Асыл Даутбаев

В следующем году можно ожидать дальнейшего роста мировой экономики и как следствие роста рынка акций. Основным фактором роста рынка акций будет вероятное сохранение роста прибылей корпораций в развитых странах и оживление экономик ведущих и развивающихся стран. При этом, по мере приближения к завершению этапа раннего быстрого роста экономического цикла оценочные мультипликаторы на рынке акций начинают снижаться, оказывая давление на рыночные котировки. Мы ожидаем, что рост мировой экономики и корпоративных прибылей все же обеспечат умеренный рост рынка акций в следующем году.

Во-первых, ожидается рост потребительского спроса. Население развитых стран имеет рекордные остатки на текущих и сберегательных счетах, накопленные в период неопределенности, вызванной пандемией благодаря господдержке в виде соцвыплат. Теперь по мере стабилизации рынка труда и снижения необходимости хранения сбережений «на черный день», люди, вероятно, начнут тратить больше, повышая доходы компаний.

Во-вторых, ожидается рост капитальных вложений корпораций. В период пандемии

многие долгосрочные проекты были приоритетными или отложены. При этом, по мере возвращения населения к обычной жизни мы видим дефицит и сбои в поставках различных групп товаров и услуг. В связи с чем компании вероятно будут расширять производственные мощности и инвестировать в повышение эффективности бизнеса.

В-третьих, на днях Конгресс США одобрил инфраструктурный план президента Байдена, предусматривающий расходы на автомобильные и железные дороги, электросети, широкополосный доступ в интернет, водоснабжение, общественный транспорт и защиту от последствий изменения климата.

Основными сдерживающими факторами для мирового фондового рынка вероятно будут сохранение высокой инфляции и рост ставок вознаграждения в результате ужесточения монетарной политики мировыми центральными банками. При этом, как показывает кризис, мировые ЦБ научились это делать осторожно, заблаговременно информируя и подготавливая участников рынка во избежание паники на рынках.

2020 и 2021 годы стали нелегким периодом проверки на прочность казахстанской экономики в целом и казахстанского фондового рынка в частности. Мы считаем, что государственный и частный сектор совместными усилиями справились с вызовами и успешно прошли нелегкий путь коронакризиса. Мы твердо верим, что 2022 год станет началом этапа роста экономики Казахстана.

Говоря о фондовом рынке, мы видим, что фокус регулятора (АРПФР) сосредоточен не только на регулировании, но и на развитии финансового рынка, что позволяет своевременно вносить изменения в существующую нормативную базу и либерализовать регламенты работ профессиональных участников рынка.

Такие инициативы регулятора благоприятно сказываются на росте активности участников фондового рынка Казахстана. Мы наблюдаем увеличение активности как со стороны населения, так и со стороны системообразующих участников рынка (государственный накопительный пенсионный фонд, страховые компании, институты развития, квазигосударственные компании и др.).

На дальнейший рост фондового рынка Казахстана будут влиять как внешние, так и внутренние факторы. Немаловажным для его роста также будет сохранение открытости государства в лице АРПФР к инициативам профессиональных участников рынка.

Мы ожидаем, что в 2022 году на фондовом рынке Казахстана будут активизироваться тренды дальнейшей интеграции в мировые рынки капиталов. Например, с ноября 2021 года казахстанские частные инвесторы имеют возможность инвестировать в акции международных компаний (США, Европы и других стран) на площадке Global Markets KASE. Также надо отметить, что растет количество сделок и участников на бирже AIX Международного финансового центра «Астана». Таким образом, казахстанский фондовый рынок способен предоставить широкий спектр инструментов и площадок для казахстанских и международных инвесторов.



Заместитель председателя правления Halyk Finance Роман Асылбеков

Развитие ситуации на фондовом рынке в следующем году в значительной степени будет определяться действиями центральных банков, прежде всего ФРС и ЕЦБ, и их способностью контролировать существенно ускорившуюся инфляцию. Также на ситуацию будет оказывать влияние динамика улучшения эпидемиологической ситуации в мире, от которой зависит скорость восстановления экономической активности и логистических цепочек, транспортных и пассажирских потоков, нарушенных пандемией.

Мы ожидаем сохранения повышенного глобального инфляционного давления в следующем году в результате восстановления экономической активности и роста потребления на фоне сохраняющихся перебоев в производственных и логистических процессах. Наблюдаемые в настоящее время сбои в цепочках поставок и дефицит множества товаров, в том числе полупроводников, приводят к снижению объемов производства многих товаров, что транслируется в рост цен на них. По всей видимости, эти сложности, связанные с производством и поставкой товаров, продолжат оказывать влияние на инфляцию в следующем году.

Скорее всего ФРС США не удастся долгое время сохранять мягкую риторику в условиях дальнейшего повышения инфляционного давления. Снижение уверенности инвесторов во временном характере инфляции и рост ожиданий по поводу повышения ставок может вызвать волатильность на фондовых рынках, особенно по акциям, торгующимся с высокими мультипликаторами, и облигациям с длинными сроками обращения.

С другой стороны, улучшение эпидемиологической ситуации в мире приведет к повышению экономической активности и реализации отложенного спроса по многим направлениям. Это простимулирует рост доходов многих компаний, что может благоприятно отразиться на рыночной стоимости их финансовых инструментов. Прежде всего можно ожидать роста доходов компаний, осуществляющих деятель-

ность в сфере туризма и развлечений, а также других компаний, пострадавших от пандемии.

Фондовый рынок Казахстана также будет находиться в фарватере движения глобальных рынков. Главные факторы влияния на казахстанский фондовый рынок будут приблизительно такими же, как и на международных фондовых рынках. Наибольшее влияние будут оказывать действия ФРС и ЕЦБ, а также цены на нефть и металлы. Повышение экономической активности в мире и сохраняющееся инфляционное давление будут оказывать поддержку ценам на основные сырьевые товары, прежде всего на металлы и нефть. Так, например, согласно прогнозам аналитиков, стоимость нефти в следующем году будет находиться в коридоре \$70-80 за баррель. Высокие цены на нефть и металлы будут поддерживать спрос инвесторов на тенговые активы, в том числе на акции и облигации казахстанских компаний.

Денежно-кредитная политика Нацбанка, несомненно, также будет оказывать существенное влияние на отечественный фондовый рынок, особенно на рынок облигаций. Борясь с растущей инфляцией, в этом году Нацбанк несколько раз повысил базовую ставку, и в ближайшем будущем не исключено ее дальнейшее повышение. Однако мы полагаем, что есть основания ожидать постепенного снижения базовой ставки во второй половине следующего года по мере замедления инфляции, что повысит интерес инвесторов к рынку облигаций, в том числе к рынку ГЦБ.

В первом квартале текущего года мы наблюдали рост объемов инвестиций нерезидентов в тенговые ГЦБ. Вложения нерезидентов за первые 3 месяца выросли почти в два раза - с 430 млрд тенге до 800 млрд тенге. В течение последних нескольких месяцев на фоне повышения инфляции и базовой ставки активность нерезидентов снизилась. Но по мере стабилизации инфляции и снижения ожиданий по дальнейшему повышению рыночных ставок в тенге мы ждем возобновления роста объемов инвестиций в тенговые ГЦБ со стороны нерезидентов.

Мы ожидаем двукратный рост розничных брокерских счетов в 2022 году. В свою очередь, активное вовлечение розничных инвесторов будет диктовать правила игры не только брокерам, но и другим участникам рынка, включая эмитентов, биржи, депозитария и регулятора, в том числе в части дальнейшего развития цифровых сервисов и расширения продуктовой линейки.



Заместитель председателя правления BCC Invest Алибек Уразаков

2021 год стал для инвесторов историческим. С начала года индекс широких акций S&P 500 прибавил почти 25%. В течение года было зафиксировано 64 новых исторических максимумов и лишь трижды рынок переписывал максимумы чаще - в 1964, 1995 и 2017 годах. Мы предполагаем, что на продолжение динамики 2021 года будут влиять различные факторы, где макроэкономические показатели сыграют важную роль.

ФРС заявила о сокращении ежемесячных темпов покупок облигации на \$15 млрд в месяц. При таких темпах ФРС полностью прекратит закупки к июню следующего года. Учитывая, что инфляция растет, а некоторые другие центральные банки склоняются к ужесточению, возникли опасения, что ФРС может быть вынуждена поднять ставки раньше, чем предполагается.

Однако Пауэлл предупредил, что инфляционное давление, как ожидается, будет временным, и что ФРС будет терпеливо относиться к повышению ставок. Последнее сокращение QE в 2013 году мало повлияло на фондовые рынки. Волатильность увеличилась, однако рынок показал хорошие результаты в течение 10 месяцев в период сокращения QE. Индекс S&P 500 вырос на 9,5%, при этом секторы здравоохранения, недвижимости и коммунальных услуг лидировали на рынке.

Тем не менее, повышение ставок будет определяться экономическим ростом и инфляцией, но никак не сокращением QE. На фоне высокой инфляции и занятости на 4 млн ниже, чем до пандемии, ФРС сделает приоритетным восстановление рынка труда и, возможно, повысит ставку во второй половине 2022 года. Высокий спрос на товары наряду с перебоем в цепочке поставок приводит к росту инфляции, которая, по ожиданиям, сохранится в течение первой половины следующего года. По мере устранения цепочек поставок, дисбаланса спроса и предложения, связанного с пандемией, инфляция

снизится, но не вернется к целевому показателю ФРС в 2% к 2022 году, поскольку нарастает циклическое давление, а именно инфляция жилья (арендная плата) и ускорение роста заработной платы.

На наш взгляд, высокая инфляция и замедление роста корпоративных доходов - это два основных потенциальных кандидата на риск в 2022 году, которые могут спровоцировать волатильность. Однако мы считаем, что с улучшением ситуации на рынке труда и сохранением в целом благоприятных фундаментальных показателей экономической и рыночные циклы далеки от исчерпания силы тренда.

Казахстанский рынок во многом имеет схожую динамику с другими развивающимися рынками в мире. Как правило, страны с развивающейся экономикой могут расти быстрее, чем развитые рынки, предлагая более высокую прибыль инвесторам. Наиболее важный индикатор прогнозируемой доходности активов развивающихся стран - разница в темпах роста ВВП между развивающимися и развитыми рынками.

Согласно мнению стратегов из Bank of America, в следующем году развивающиеся рынки, за исключением Китая, будут расти медленнее, чем США, и данная тенденция продолжится уже третий год подряд. Более быстрый рост экономики в США означает укрепление доллара и роста доходности казначейских облигаций, что окажет давление на активы развивающихся рынков. Однако рост инфляции на фоне сбоев в цепочках поставок в 2022 году может поддерживать высокие цены на энергоносители и сырьевые товары, что не убавит интереса к развивающимся рынкам.

Среди интересных трендов выделим продолжение ралли цен на уран и, как следствие, потенциальную прибыль «Казатомпрома». По мнению Sprott, мы находимся на ранних стадиях нового бычьего уранового рынка. Уже 12 европейских стран поддерживают включение атомной энергетики в список зеленых источников энергии. Китай планирует построить еще 150 ядерных реакторов к 2035 году, это в три раза больше, чем есть в стране сейчас. А сохраняющийся дефицит, что подтверждается скупкой фондами 27% от ежегодного потребления урана, указывает на дальнейший рост цены. В дополнение к этому крупнейший производитель урана «Казатомпром» сообщил об увеличении долгосрочных контрактов на 35% по сравнению с 2020 годом.

На чем стоит сосредоточиться инвесторам в 2022 году?

Год может запомниться большим числом корпоративных сделок с компаниями, которые находятся во владении «Самрук-Казына»



Председатель правления АО «Фридом Финанс», председатель Совета Директоров Freedom Finance Global PLC Сергей Лукьянов

Восстановление экономики продолжается, при этом фондовый рынок США движется в рамках долгосрочного растущего тренда, несмотря на локальные фазы повышенной волатильности. Высокая прибыль стала важным фактором высоких показателей фондового рынка в этом году, и отчетность за 3 квартал показала сильные цифры.

Способность компаний успешно поглощать более высокие производственные затраты и перекладывать их на своих потребителей будет играть важную роль в будущих доходах, в условиях текущих проблем с цепочкой поставок.

Все еще в силе тезис о том, что инфляция в основном носит временный характер. Она стабилизируется, когда экономика завершит свое открытие, когда цепочки поставок заработают на полную мощность, а нехватка рабочей силы уменьшится, но скорее всего для этого потребуется больше времени, чем рынок ожидал изначально.

В целом ФРС осторожно оптимистична и по-прежнему ожидает, что рост и инфляция превзойдут исторические тенденции, но по мере того, как мы переходим к следующему году, они стабилизируются.

Кроме того, поскольку компании платят больше за привлечение работников, рост рабочих мест должен оставаться стабильным. Однако ФРС по-прежнему хочет сохранять процентные ставки на низком уровне как можно дольше и, возможно, не начнет повышать их до конца 2022 или 2023 года.

Ключевые вопросы, на которые участники рынка хотят получить ответы, это то, как долго продлится переходный период, и какое влияние это может оказать на политику ФРС, процентные ставки, экономический рост, корпоративные прибыли и оценку акций.

В целом, благоприятная сезонность и потенциальный рост акций, обеспечивающих экономический рост, принесут дополнительную прибыль в оставшуюся часть года.

Уровень безработицы в США существенно снизился по сравнению с прошлогодним пиком, но находится на уровне 6%, что все еще далеко

от полной занятости. Также не стоит недооценивать объем ликвидности, все еще находящийся в системе. И несмотря на то, что ФРС начала сокращать QE, она все равно будет вливать в систему значительную ликвидность до середины 2022 года на сумму примерно \$105 млрд, а план по инфраструктуре в \$1 трлн практически принят и продолжит стимулировать экономическую активность.

Цены на акции, основанные на текущих форвардных коэффициентах P/E, по-прежнему выглядят повышенными, но прибыль также догоняет оценки. В преддверии 2022 года доходность будет в большей степени зависеть от рентабельности. Повышение заработной платы, сбои в цепочке поставок и повышение налогов могут негативно повлиять на размер прибыли в следующие несколько лет. И несмотря на то, что завышенные оценки могут ограничить скорость движения рынка, перспективы остаются позитивными на фоне сильных фундаментальных показателей и корпоративной прибыльности вкуче с продолжающимся открытием экономик.

Экономика США пережила более резкое восстановление, чем ожидалось, но все еще находится на прочной фундаментальной основе, и дальнейший прогресс в борьбе с пандемией внутри США и во всем мире будет попутным ветром для восстановления всей мировой экономики.

Учитывая значительный рост рынков в текущем экономическом цикле, инвесторам было бы разумно сосредоточиться на фундаментальных показателях и сохранить несколько диверсифицированную позицию по мере приближения 2022 года.

В первой половине 2022 года основной движущей силой для фондового рынка Казахстана мы можем выделить такой фактор, как дивидендные выплаты. Ряд компаний в текущем году ставили рекорды по чистой прибыли и выручке, поэтому в следующем году инвесторы могут получить увеличенные дивиденды.

Начиная с февральского сезона отчетностей, станет разогреваться сезонное преддивидендное ралли, которое подойдет к своему пику

в апреле. К тому же, мы ожидаем продолжение увеличения прибыли компаний в индексе, и вероятнее всего, их маржинальности.

К более общему фактору можно будет отнести рост объемов производства нефти в рамках соглашений с ОПЕК+. Восстановление мировой экономики и потребления уже привело спрос к его допандемическим уровням. И несмотря на то что ОПЕК+ пока сохраняет план по росту добычи без изменений, под давлением различных факторов курс все же может сдвинуться в сторону увеличения производства. Консенсус по котировкам нефти сейчас сохраняется в районе \$90, что может позитивно сказаться на всей экономике Казахстана.

Ко второй половине 2022 года Нацбанк может заметно снизить инфляцию за счет ее высокой базы в 2021 году, которой предшествовала низкая база 2020 года. Текущий целевой коридор находится в диапазоне 4-6%. Удачный результат в данном случае будет поводом к снижению базовой ставки, что в целом позитивно для рынка.

К интересным трендам следующего года можно отнести торговлю акциями иностранных эмитентов, которым руководство KASE начало уделять заметно больше внимания. Помимо того, что ряд акций американских эмитентов перешли в режим T+2, в планах биржи запуск сектора KASE Global, где акции иностранных эмитентов будут торговаться с 11:20 до 22:00 на условиях с валютой котирования доллар США. Мы ожидаем, что усилится тренд на приток большего количества физических лиц, который начался во время пандемии COVID-19.

Мы также ожидаем усиление роли биржи МФЦА на международном рынке за счет таких проектов, как Фонд физического урана ANU Energy. Большое внимание инвесторов может привлечь первичное размещение акций «КазТрансГаза» и других потенциальных кандидатов на IPO.

2022 год может запомниться большим числом корпоративных сделок с компаниями, которые находятся во владении «Самрук-Казына». Данные компании могут стать целью для иностранных инвестиций.

Как Банк Развития Казахстана привлекает деньги на рынках капитала

Облигации банка пользуются большим спросом у инвесторов за рубежом



Заместитель председателя правления по вопросам управления финансами АО «Банк развития Казахстана» Дмитрий Бабичев

Банк развития Казахстана (БРК, дочерняя структура холдинга «Байтерек») остается крупнейшим государственным институтом развития, напрямую поддерживающим развитие экономики нашей страны. Только за 2020 год, несмотря на пандемию, БРК инвестировал более 500 млрд тенге в обрабатывающую промышленность и инфраструктуру, профинансировал 33 крупных проекта и предэкспортных операций. В результате объем кредитного портфеля банка вырос на 14%, достигнув 1,97 трлн тенге.

Главный приоритет для финансового института – это социальный эффект от реализованных проектов. И он действительно значителен – на предприятиях, профинансированных БРК, создано более 30 тысяч постоянных рабочих мест для казахстанских специалистов. В нынешних реалиях, когда мы видим по всему миру сокращения рабочих мест, такая работа видится значимой для Казахстана.

Где взять деньги?

Важно понимать, что для поддержания таких больших объемов финансирования необходима хорошая база фондирования. У БРК это сразу несколько источников: бюджетные средства (для реализации госпрограмм), связанное заимствование по запросу клиента и под определенные проекты от международных финансовых институтов, а также рынки капитала.

Последние являются для Банка развития Казахстана одним из приоритетных направлений. По сути, сейчас БРК – единственный казахстанский эмитент, который уже четыре раза

успешно выходил с еврооблигациями в тенге. Дебютный выпуск на сумму 100 млрд тенге мы разместили в декабре 2017 года, и это событие стало бенчмарком, показав другим казахстанским эмитентам растущий интерес международных инвесторов к долговым инструментам в тенге.

После этого банк размещал облигации в апреле 2018 года в объеме 100 млрд тенге, а затем в феврале 2020-го на 62,5 млрд тенге и мае 2021 года – снова на 100 млрд тенге. Также в нынешнем году мы разместили долларовые облигации в объеме 500 млн долларов США. Таким образом, всего с 2017 года БРК выпустил тенговых еврооблигаций на 362,5 млрд тенге и 500 млн долларов США.

Особо хотелось бы отметить размещение в феврале 2020 года: тогда мы успели выйти с облигациями до разгара пандемии и последовавшего за ним спада на рынках капитала. Обычно размещения проводят весной: из-за подготовки финансовой отчетности и общей работы по подготовке проспектов и других процедур – потому обычно все происходит в апреле. Но слаженная внутренняя работа, которую провел БРК, позволила сделать все в кратчайшие сроки.

Почему именно облигации?

В целом же внимание БРК к выпуску облигаций связано с тем, что это позволяет банку самому определять основные параметры размещаемых облигаций, например, снижать ценовые ориентиры при высоком спросе у инвесторов.

Также выпуск облигаций позволяет привлекать большие объемы средств и диверсифицировать портфель заимствования. Например, по тенговому выпуску еврооблигаций большую часть предложенного объема приобрели инвесторы из США (50%) и Великобритании (32%), а оставшуюся часть – представители стран Европы (17%) и Казахстана (1%).

Оглядываясь на этот опыт, мы видим высокий спрос на облигации БРК. Это связано в первую очередь с хорошей репутацией банка, кредитом доверия у иностранных инвесторов и высокими кредитными рейтингами (BBB-/стабильный у S&P, BBB/стабильный у Fitch и Ваа2/стабильный у Moody's – на уровне рейтингов Республики Казахстан). Сейчас рейтинги БРК являются одними из самых высоких среди компаний квазисуверенного и банковского секторов нашей страны.

Свежий пример: в рамках последнего размещения облигаций мы наблюдали превышение рыночного спроса над предложением в процессе формирования книг заявок, которая достигла пика в более чем 1,9 млрд долларов США.

Окончательный спрос со стороны инвесторов к объему предложения еврооблигаций, деноминированных в тенге, составил 151%, а спрос на долларовые облигации превысил предложение в два раза.

Такой высокий спрос позволяет нам привлекать деньги под относительно низкие проценты. Например, по четвертому выпуску еврооблигаций срок обращения составил пять лет, а купонная ставка – 10,95% годовых.

Что касается облигаций на 500 млн долларов США, то срок их обращения составил 10 лет, а купонная ставка – 2,95% годовых. Нам удалось достичь самой низкой ставки доходности по долларам США, которая когда-либо была у эмитентов из СНГ по бумагам со сроком погашения более 10 лет.

Правильно потратить

Возможность привлекать средства на выгодных условиях – это хорошо, но важно и правильно их направить. Можно уверенно говорить, что БРК с этой задачей справляется: к концу 2020 года в портфеле банка займы NPL 90+ (то есть с просрочкой по выплатам более 90 дней, «неработающие» займы), составили всего 1,5%. Для сравнения, у банков второго уровня этот же показатель был на уровне 7,88%.

Все привлеченные средства мы направляем на кредитование важных для республики промышленных и инфраструктурных проектов, которые поддерживают развитие национальной экономики.

Вот несколько примеров проектов, которые удалось профинансировать на деньги, полученные от размещения облигаций. В их числе завод по производству ферросилиция YDD Corporation стоимостью 37 млрд тенге (доля БРК – 66%), завод по производству автомобилей марки Hyundai на 32 млрд тенге (доля БРК – 53%), комплекс по производству ароматических углеводородов на Атырауском нефтеперерабатывающем заводе стоимостью 1,13 млрд долларов США (доля БРК – 94,1%), создание комплекса по производству железнодорожных колес стоимостью 54,1 млрд тенге (доля БРК – 67%), строительство Макинской птицефабрики стоимостью 49,7 млрд тенге (доля БРК – 65%).

Все эти проекты значимы для несрырьевого сектора экономики Казахстана, и их реализация стала возможна благодаря работе БРК по привлечению финансов на рынках капитала. Банк продолжает развивать это направление, что позволит профинансировать еще больше проектов, важных для устойчивого развития нашей страны.

Бонды идут в народ. Freedom Finance займется размещением облигаций «Узметкомбината»

Инвестиционная компания Freedom Finance выбрана андеррайтером по размещению облигаций «Узметкомбината». Договор об этом подписан в сентябре, а закрыть сделку планируется до конца 2021 года.

Это будет четвертое успешное размещение ценных бумаг на счету организации в Узбекистане.

Вадим ЕРЗИКОВ

За последний год на Республиканской фондовой бирже (РФБ) «Тошкент» с участием Freedom Finance прошло более 48 тыс. сделок. Компания занимает первое место по этому показателю в топ-10 активных брокеров. Общее число операций купли-продажи ценных бумаг на РФБ за 10 месяцев 2021 года достигло 54299. Это на 78% превышает прошлогодний уровень.

Исполнительный директор Freedom Finance в Узбекистане Евгений Можейко связывает эту тенденцию с приходом большого числа розничных инвесторов и с присутствием компании на рынке республики. На данный момент у Freedom Finance имеется головной офис в Ташкенте и семь филиалов в регионах. Количество открытых брокерских счетов на 10 ноября 2021 года составляет 7648. С начала года данное число выросло почти на одну тысячу.

Новая вершина

На РФБ на данный момент торгуются около десятка ликвидных акций. На них сосредоточено порядка 80% всех сделок. «Мы пришли в Узбекистан в 2018 году, чтобы развивать и популяризировать инструменты фондового рынка.



Исполнительный директор Freedom Finance в Узбекистане Евгений Можейко

Когда в наличии ограниченное количество качественных инструментов инвестирования, нужно мотивировать эмитентов активнее участвовать в процессах. Для этого Freedom Finance проводил с компаниями Узбекистана переговоры о возможности привлечения средств через ценные бумаги. Те размещения, в которых мы участвовали за эти годы, происходили для того чтобы привлечь на рынок новых игроков. Любому начинающему и действующему инвестору интересен ассортимент ценных бумаг на рынке», – отметил Евгений Можейко.

В сегменте облигаций в РУз предложение совсем незначительное. По состоянию на 1 ноября 2021 года, на торгах РФБ доступны восемь инструментов. В октябре ни с одним из них сделок не было. Все операции проходили только с акциями. Но интерес эмитентов к фондовому рынку растет.

Лидер черной металлургии республики – АО «Узметкомбинат» – в июле 2021 года объявил о проведении конкурса по отбору консультанта и андеррайтера по выпуску облигаций на 50 млрд сумов по открытой подписке. Тендер выиграл Freedom Finance. Организация боролась за победу с тремя консорциумами компаний и одним банком. В протоколе закупочной комиссии отмечается, что победитель имел опыт в размещении облигаций на \$1,46 млрд за последние пять лет (с учетом других стран).

«Мы один из крупнейших розничных брокеров, и знаем, как продавать такие инструменты в реалиях Узбекистана», – отметил Евгений Можейко.

Спрос выше предложения

По словам руководителя компании, одна из привлекательных сторон дебютного выпуска облигаций «Узметкомбината» – это срок обращения. Он составляет всего 18 месяцев. Планируемый купонный доход – 23% годовых. Периодичность выплат – два раза в год.

«Не все готовы покупать долгосрочные облигации, а инвестирование на период в 18 месяцев – это очень короткий срок», – отмечает Можейко. Надежность эмитента тоже играет роль, считает эксперт. Основным акционером

компания является государство. «Узметкомбинат» один из крупнейших заводов черной металлургии в Центральной Азии. В масштабах завода размещение облигаций на 50 млрд сумов – это весьма незначительная сумма.

«Надеемся, что клиентская база, которая сформировалась у нас в течение трех лет, охотно приобретет эти облигации. В конкурсе мы победили с твердыми обязательствами. Это значит, что в случае неразмещения части бумаг или даже всех, Freedom Finance купит их себе, и «Узметкомбинат» получит 50 млрд сумов в любом случае. Но как показывает наша практика, те размещения, которыми мы занимались последние годы, все они закрывались с переподпиской, то есть спрос превышал предложение», – отметил Можейко.

Распродажа с плюсом

По итогам 9 месяцев 2021 года в рейтинге организаторов выпусков облигаций в Узбекистане, который публикует отраслевой аналитический ресурс Cbonds.ru, Freedom Finance занимает первое место. Это связано с успешным размещением бумаг First Development Group (FDG) в феврале нынешнего года на 5,12 млрд сумов. На тот момент это была третья успешная сделка на счету компании в РУз. Бумаги девелопера были полностью проданы за 12 торговых дней, а интерес к ним проявили также инвесторы из Казахстана и стран Европы.

Ранее – в декабре 2018 года – организация провела закрытие сделки SPO «Кокандского механического завода». Freedom Finance обеспечил реализацию ценных бумаг на 101,17% из 126,14% (с учетом переподписки). Объем привлеченных средств через компанию составил 2,34 млрд сумов.

Организация также была одним из андеррайтеров при проведении SPO акций АО «Кварц» в конце 2019 года. Брокер обеспечил продажу акций на 81,3% из 101,4%. Объем привлеченных средств через компанию составил более 13 млрд сумов. Покупателями данных бумаг стали как местные, так и зарубежные инвесторы.

Стальной эмитент

«Узметкомбинат» готовится выйти на IPO с выпуском евробондов

Одно из крупнейших предприятий Центральной Азии по производству проката черных металлов АО «Узметкомбинат» готовится выйти на IPO/SPO за рубежом в 2023-2024 годах. Перед этим компания планирует выпустить евробонды, а до конца 2021 завод разместит облигации на локальном рынке в объеме 50 млрд сумов (\$4,7 млн).

Вадим ЕРЗИКОВ

«Узметкомбинат» производит сортовой металлопрокат, помольные шары, ферросплавы, прокат из меди и ее сплавов, теплоизоляционные базальтовые плиты, эмалированную посуду, сварочные электроды, а также продукты разделения воздуха – азот, аргон и кислород.

Согласно финансовой отчетности, за 9 месяцев 2021 года «Узметкомбинат» увеличил чистую прибыль в восемь раз. Показатель достиг 1,18 трлн сумов (\$110,8 млн), тогда как в прошлом году за тот же период АО заработало 147,7 млрд (\$14,3 млн). Девятимесячная выручка составила 5,9 трлн сумов (\$553,5 млн), что в 1,5 раза выше аналогичного периода 2020 года.

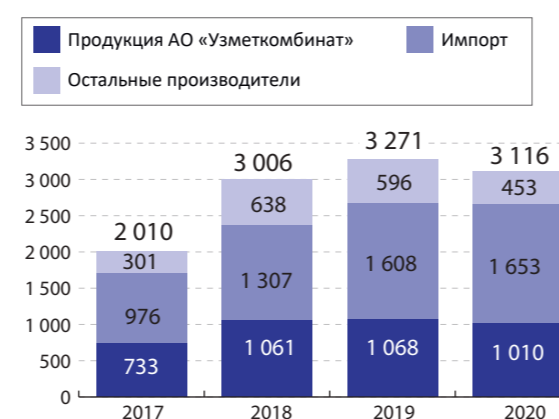
«До 2017 года включительно объем производства не превышал 733 тыс. тонн стальной продукции. С 2018 года, благодаря открытию свободной конвертации валюты в республике, АО «Узметкомбинат» получило возможность свободно импортировать сырьевые материалы в виде литой заготовки и горячебрикетированного железа (ГБЖ), что позволило увеличить объем производства до 1 млн тонн в год», - рассказала «Курсиву» финансовый директор предприятия Татьяна Будей.

Спрос в рост

В 2020 году спрос на металлопрокат в Узбекистане превысил 3,1 млн тонн. Годом ранее показатель был чуть выше – 3,27 млн тонн. Третью часть рынка занял «Узметкомбинат», который выпускает более 1 млн тонн продукции в год. Оставшуюся часть спроса покрывали за счет импорта и продукции других производителей республики.

С учетом имеющегося потенциала «Узметкомбинат» планирует увеличить производственные мощности до 2,5 млн тонн к 2026 году и до 3 млн тонн к 2030 году. Для этого реализуется ряд инвестиционных проектов. Один из них – «Строительство литейно-прокатного комплекса» мощностью 1,04 млн тонн в год горячекатаного листового проката. Стоимость программы – \$770 млн, срок реализации – 2021-2024 годы. Проект финансируется за счет собственных средств предприятия и заемных средств, в том числе иностранных банков. Инвестиционный управляющий фонда AFC Uzbekistan Скотт Ошерофф считает, что проект позволит удовлетворить существующий спрос на сталь на внутреннем рынке и сократить импорт.

Потребление металлопроката в Узбекистане, тыс. тонн



Источник: данные Госкомстата и «Узметкомбината»

«Экономика Узбекистана находится на подъеме, и все международные организации повышают оценки ВВП страны. Республика сейчас в начале длительного бума в сфере недвижимости, строительства заводов и инфраструктуры, а растущей экономике нужна сталь», - сказал эксперт.

В ближайших планах комбината – строительство шаропрокатного стана №4 и освоение производства шаров диаметром 60-120 мм 3-4 группы твердости. Объем выпуска продукции доведут до 400 тыс. тонн в год (для сравнения, в 2020 году произведено 183,4 тыс. тонн).

В перспективе «Узметкомбинат» планирует освоить технологию переработки горячих шлаков до 400 тыс. тонн в год. Это позволит получать дополнительные объемы лома (скрап) и продавать отходы от переработки в качестве материала для дорожного строительства.

Для внутреннего рынка

Татьяна Будей отмечает, что отсутствие выхода к морю делает дороже доступ зарубежных конкурентов на рынок Узбекистана и усложняет экспорт продукции из страны.

Основные производственные показатели «Узметкомбината»

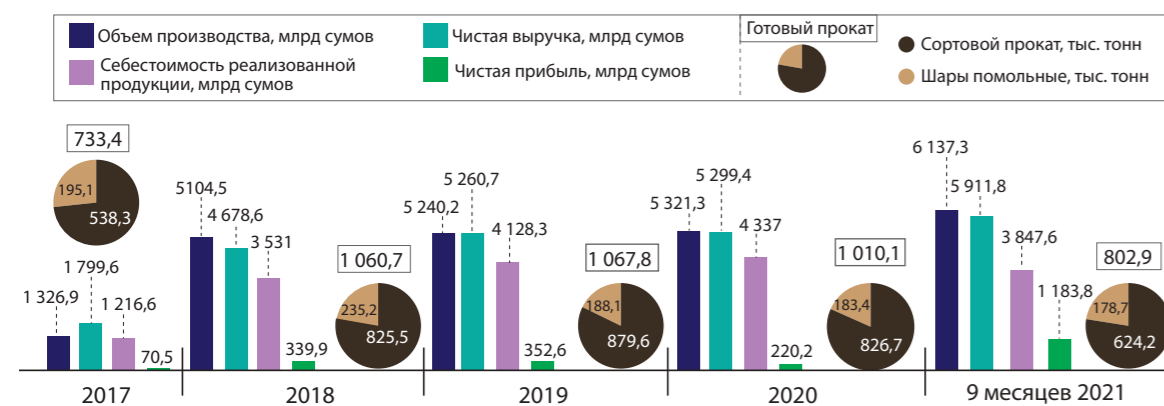


Фото: Depositphotos / Wavebreakmedia

«Цена импортеров на рынке Узбекистана учитывает в себе транспортные расходы в размере около \$70 за тонну и маржу трейдеров-импортеров. Комбинат работает на 100% загрузку мощностей, имеется значительный резерв спроса, который покрывается импортными поставками», - отмечает специалист.

В этом году комбинат практически отказался от экспорта. Причина в том, что цены на внутреннем рынке выше, спрос в стране обеспечивает полный сбыт. Но, АО продает металлопродукцию иностранным компаниям, оперирующим в Узбекистане. Это также считается экспортом в соответствии с местным законодательством.

По прогнозу «Узметкомбината», к 2026 году спрос на металлопрокат в республике вырастет более чем на 80% по сравнению с показателем 2020 года. Потребление составит 5,65 млн тонн. При этом предприятие поставит на рынок 43% этого объема. Для сравнения, по итогам 2020 года доля комбината в общем объеме потребления была на уровне 32%.

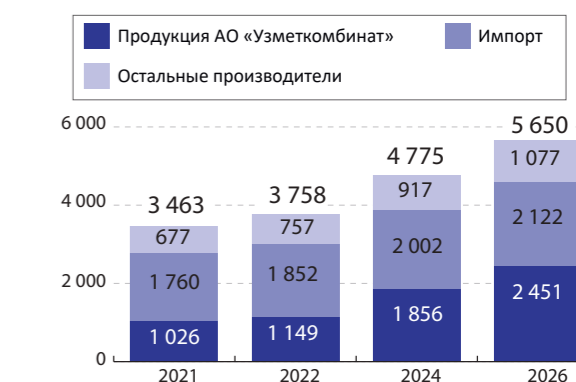
Сырьевой баланс

АО обеспечивается сырьем за счет металлолома, который собирается по всей республике. У предприятия имеются участки и цеха, осуществляющие заготовку, переработку и поставку лома и отходов черных металлов на комбинат. Часть потребности покрывается за счет импорта литой заготовки и ГБЖ из России и Казахстана. В 2020 году «Узметкомбинат» закупил

из-за рубежа 495,4 тыс. тонн. В общем объеме потребления импорт составил 43,2%.

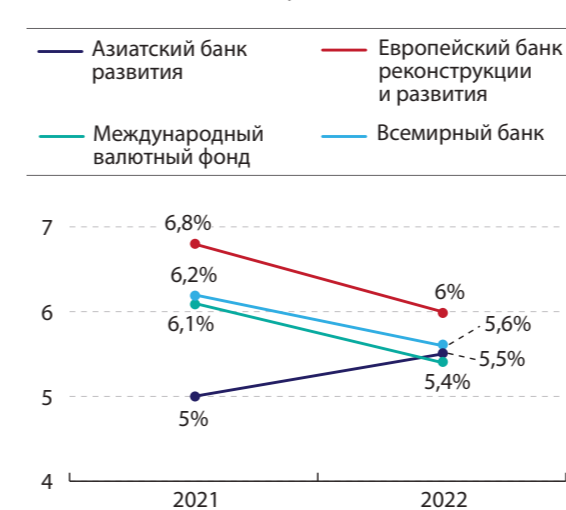
Для обеспечения республики сырьем правительство планирует освоить месторождение железных руд «Тебинбулак». Ведутся переговоры с иностранными инвесторами по возможности реализации программы. Хотя «Узметкомбинат» не участвует в данном проекте, его осуществление позволит диверсифицировать сырьевую базу предприятия, считает Татьяна Будей.

Прогноз по потреблению металлопроката в Узбекистане до 2026 года, тыс. тонн



Источник: данные «Узметкомбината»

Прогноз по росту ВВП Узбекистана



Источник: Сайты финансовых институтов. Прогнозы актуальны на 5 ноября 2021 года

Проверено и одобрено

На данный момент аудитором отчетности по МСФО «Узметкомбината» является компания Big4 – Deloitte. По словам Татьяны Будей, комбинат уже выпустил аудированную отчетность за 2017-2019 годы. Сейчас готовится к выпуску 2020 год, и к концу года планируется выпустить отчет за 9 месяцев 2021 года.

Управляющий директор департамента консалтинга Deloitte в Узбекистане Рустам Мухаметшин отметил, что в условиях роста экономики страны сейчас металлургическая отрасль растет вместе с ней. В ситуации, когда объемы общего производства внутреннего рынка не удовлетворяют потребностям, компания является инвестиционно привлекательной

«После публикации результатов годового аудита финансовой отчетности мы сможем увидеть реальное финансовое положение компании. Также добавлю, что дальнейшая финансовая устойчивость будет зависеть от того, насколько качественно будет осуществлен начатый на предприятии инвестиционный проект по строительству литейно-прокатного комплекса», – отметил эксперт.

Дебютный выход

Основным акционером «Узметкомбината» является государство. В апреле нынешнего года указом президента предприятие было включено в список 15 компаний, акции которых подлежат публичному размещению в 2021-2023 годах.

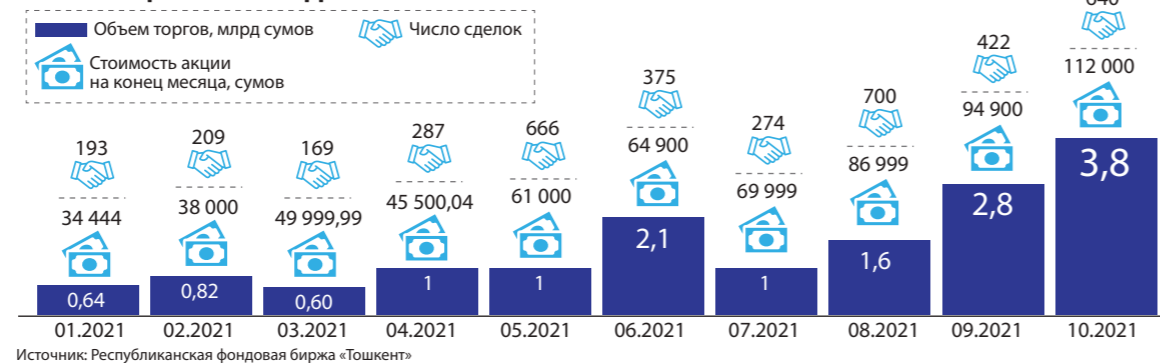
Один из пунктов документа изложен следующим образом: «По рекомендации андеррайтера, начиная с 1 января 2023 года, отечественные эмитенты могут размещать свои акции на зарубежных фондовых рынках после предварительного размещения на республиканской фондовой бирже (РФБ)». Основная цель программы – создание альтернативы банковскому кредитованию и развитие рынка капитала.

На момент выхода указа президента бумаги «Узметкомбината» уже обращались на РФБ. Они являются одними из самых ликвидных на рынке Узбекистана. На позитивных новостях о выходе компании на IPO/SPO за рубежом и положительных финансовых результатах стоимость ценных бумаг пошла вверх. В конце января 2021 года за одну акцию давали 34,44 тыс. сумов (\$3,3), в июле бумаги стоили уже 70 тыс. (\$6,6), а к октябрю поднялись до 112 тыс. (\$10,5). Рост был более чем втрое за рассматриваемый период.

Число сделок тоже поднялось. В январе-марте с бумагами проходило не более 209 операций в месяц. Далее количество увеличивалось, а наивысшее число сделок было зафиксировано в августе – 700.

«Учитывая низкую ликвидность нашего рынка, вполне можно отметить, что АО «Узметкомбинат» на сегодняшний день недооценен

Динамика спроса на простые акции «Узметкомбината» по итогам 10 месяцев 2021 года



Источник: Республиканская фондовая биржа «Тошент»

по сравнению с аналогичными компаниями за рубежом. Выход данных акций, например, на Лондонскую фондовую биржу, увеличит ликвидность и позволит определить справедливую стоимость акций компании, что откроет доступ для иностранных инвесторов к одному из самых привлекательных активов в Узбекистане», – отметил директор инвестиционной компании Portfolio Investments Мунир Якубов.

Среди локальных компаний еще никто не выходил на IPO на зарубежные фондовые пло-

щадки. Мунир Якубов отмечает, что, возможно, это будет первое зарубежное размещение акций узбекской компании. Эксперт уверен, что для установления позитивного имиджа республики и его укрепления перед инвесторами государство будет всячески поддерживать комбинат.

Скотт Ошерофф считает, что данное предприятие является привлекательным вариантом для тех инвесторов, которые хотят извлечь выгоду из средне- и долгосрочного экономического роста Узбекистана.

На пути к прозрачности

Для подготовки компании к IPO/SPO за рубежом разработана и согласована с министерством финансов дорожная карта. Она предполагает размещение дополнительных акций на локальном рынке в апреле-июне 2022 года, а в декабре проведут общее собрание акционеров для решения вопроса об IPO/SPO за границей. Само размещение намечено на сентябрь 2023 года. Как уточнила Татьяна Будей, в этот план могут вноситься корректировки.

С целью расширения источников финансирования проекты предприятие также анонсировало дебютный выпуск облигаций на локальном рынке в 2021 году на 50 млрд сумов (\$4,7 млн) со сроком обращения 18 месяцев. Андеррайтером выбран Freedom Finance.

Разместить бумаги планируется по открытой подписке. Ожидается регистрация проспекта эмиссии. Доходность бумаг предполагается до 23% годовых.

Для сравнения, средний уровень доходности по краткосрочным государственным облигациям страны, размещенным в октябре 2021 года, составляет около 14%. Это значит, что компания планирует привлечь средства на 9 п. п. выше безрисковой ставки. По срочным банковским



Финансовый директор предприятия АО «Узметкомбинат» Татьяна Будей



Фото: Depositphotos / Wavebreakmedia

депозитам в сентябре 2021 года средневзвешенная процентная ставка составила 20,3% для физлиц и 15,4% для юрлиц.

Размещение облигаций на местном рынке – это подготовка к более масштабной цели. Выпуск евробондов планируется в 2022-2023 годах. Ведутся переговоры с возможными банками и решается вопрос о биржевой площадке.

Для подготовки к выпуску евробондов и проведения IPO/SPO «Узметкомбинат» планирует получить первый в своей истории международный кредитный рейтинг. Уже прошли переговоры с S&P, Moody's и Fitch Ratings. Для разработки долгосрочной стратегической финансовой модели предприятия была привлечена компания Ernst&Young.

«В рамках подготовки к IPO/SPO в настоящее время мы активно работаем над информационной политикой, ключевой особенностью которой должна стать направленность на клиента. Другими словами, публикуемая нами отчетность должна быть интересна и полезна как уже существующим акционерам, так и потенциальным инвесторам», – резюмирует Татьяна Будей.

Поднебесный гамбит. К чему привело великое китайское строительное чудо

Зачем Китай борется с миллиардерами-коммунистами? За что Пекин бьет по рукам собственные компании, не давая им взлетать, и давит целые сектора экономики? Горит ли еще красный свет в конце коммунистического туннеля, и принесет ли это прибыль иностранным инвесторам, особенно частным?

Мао снова с нами

Прошедший Пленум ЦК Коммунистической партии Китая одобрил резолюцию председателя КНР Си Цзиньпина о достижениях компартии в год празднования ее векового юбилея. Для всего Китая это особый документ, который фактически закрепляет Си Цзиньпина в роли постоянного, несменяемого лидера. Принятие резолюции означает, что все шаги, сделанные партией и правительством, единоверные и правильные.

Эта третья резолюция в истории коммунистического Китая: первую представил Мао Цзэдун в 1945, вторую – Дэн Сяопин в 1981 году. Принятый в 2021 документ поставил Си Цзиньпина в один ряд с предшественниками, хотя записать свое имя в Конституции глава Китая успел еще в 2018 году.

Решение поставить Си Цзиньпина наравне с великими историческими фигурами призвано показать, что он единственный лидер, способный провести страну к статусу сверхдержавы через времена большой неопределенности, пишет The New York Times, и с этим сложно поспорить. Кроме этого, кажется логичным, что именно Си Цзиньпин должен быть главным действующим лицом, когда Китай станет экономической номер один в мире.

Экономическая гегемония Поднебесной должна случиться на целых пять лет раньше, чем это прогнозировалось до пандемии – не в 2032, а уже в 2028 году, следует из отчета Центра экономических и деловых исследований (CEBR).

Темпы роста ВВП Китая с начала 2021 года составили 9,8%, при этом в первом квартале – 18,3%. Энергетический кризис может помешать плану захватить мировое лидерство в 2028 году, но он одновременно действует и против США.

Великое китайское строительное чудо

Китайские «города-призраки» – излюбленная тема европейских медиа. Формально это неверный термин, так как обычно к «призракам» относят заброшенные объекты, а в Китае речь идет о построенных и незаселенных объектах, масштабы которых впечатляют. По разным оценкам, в КНР сейчас пустует около 60-70 миллионов квартир. Страна долго демонстрировала

рекордные темпы урбанизации – 600 новых городов за 65 лет, то есть примерно девять в год.

Один из основных стимуляторов, который финансировал рост населенных пунктов, – это компании по развитию городов и инвестициям. По данным на август 2019 года, приведенным в издании The Economic Times, в Китае насчитывается 11 566 UDIC, то есть по одному на каждое городское правительство. Такие компании почти без ограничений берут займы у государственных банков, а в качестве гарантии погашения долгов выступают правительственные полномочия. Местные администрации несут ответственность за почти 85% общегосударственных расходов.

В итоге бурного роста строительного сектора, который долгое время обеспечивал свою часть роста экономики всего Китая, строительная отрасль стала приносить проблемы. Уже до коронакризиса в стране потребность в новых проектах отпала, а девелоперские компании из флагманов экономики рисковали превратиться в проблемные. Отчасти этим объясняется всемирная экспансия в рамках проекта «Один пояс и один путь», ведь основные условия инвестиционных контрактов заключались в использовании китайской рабочей силы, техники и китайских строительных материалов.

По оценке японского финансового конгломерата Nomura Holdings, совокупный объем долгов китайских застройщиков на данный момент превышает \$5 трлн, причем за последние пять лет он удвоился. Вероятность дефолта китайских строительных компаний, вышедших на международный рынок капитала, аналитики оценивают в более чем 50%. Весь же китайский рынок недвижимости оценивается в \$62 трлн – это самый крупный рынок на планете.



Источник: открытые данные

Недавно самой крупной и самой известной китайской строительной компании Evergrande удалось в очередной раз избежать дефолта – компания выплатила \$148 млн держателям облигаций. Однако конец этого сопротивления почти неизбежен, и тогда станет актуальным вопрос, будет ли правительство спасать бетонного гиганта.

Evergrande – компания частная, и спасать ее за государственные средства – значит подавать рынку сигнал, что принцип too big to fail, на который нередко рассчитывают «акулы капитализма», работает и в социалистическом Китае. Это плохой сигнал, учитывая, что за Evergrande уже стоит очередь других компаний.

С другой стороны, проблемы строительной отрасли плохо отразятся на всей экономике, так как доля строительства и смежных отраслей в ВВП страны оценивается примерно в 30%. Строительство жилья и инфраструктуры помогло преодолеть кризис 2008 года, но сейчас эти мощности скорее мешают, требуя денег и внимания. Дополнительную проблему создает то, что многие застройщики давно используют схемы, напоминающие финансовые пирамиды, – значительная часть рыночного предложения представляет собой недостроенное жилье, завершение которого зависит от того, насколько успешно девелопер сможет привлечь средства покупателей. Нет покупателей, есть проблема брошенных дольщиков и недостроев. Так, прямо на наших глазах, великое китайское строительное чудо превращается в тыкву, то есть в целый ворох проблем, справиться с которыми надо прямо сейчас, чтобы стать экономикой номер один.

От миллиардера-коммуниста до изгоя

Только в прошлом месяце основатель Alibaba, когда-то самый богатый китаец и член Коммунистической партии, Джек Ма впервые после начала конфликта с китайскими властями совершил зарубежную поездку. Миллиардер не покидал пределы страны с октября 2020 года. Джек Ма внезапно перестал писать в соцсетях и участвовать в публичных мероприятиях, после того как в октябре 2020 года он подверг критике китайские госбанки и экономические регуля-

торы, сравнив их с ломбардами. Вскоре после этого выступления в начале ноября сорвалось потенциально крупнейшее IPO в истории компании Ma Ant Group – ее оценка могла вырасти до \$315 млрд. Источники Financial Times утверждали, что за этим решением стоял лично Си Цзиньпин.

За это время Джек Ма перестал быть самым богатым человеком Китая, теперь он не входит даже в топ-3 китайских миллиардеров. За год Ма потерял 36% своего состояния, а его компания Alibaba – \$344 млрд капитализации. Nurun Research Institute связывает эти потери напрямую с действиями китайских властей.

Кстати, в этом году в десятку самых богатых китайцев впервые не попал ни один человек из сферы недвижимости. Число богатейших людей Китая с состоянием минимум два миллиарда юаней (более \$300 млн) за год выросло на 520 человек, а по числу миллиардеров КНР уже обогнала весь мир – в 2019 году 27% всех миллиардеров мира были китайцами. При этом еще в начале 2000-х в Китае не было ни одного миллиардера.



Аналитик международной инвестиционной компании EXANTE в Казахстане Андрей Чеботарев

Поднебесный фондовый рынок

Первое, что стоит знать про Китай, это наличие по сути двух валют, и речь не про цифровой юань, который в ближайшее время будет применяться повсеместно, а про оффшорный и оншорный юань. Это две национальные валюты имеют разный курс и могут вводить в заблуждение не только трейдеров, но и экспортно-импортные компании. Китайский регулятор старается выкупать оффшорные юани, максимально приближая курс к оншорному, но получается не всегда.

Оффшорный юань (CNH) – это юань, оборот которого происходит за пределами континентального Китая, по большей части в Гонконге. Оншорный юань (CNY) – основная национальная валюта КНР и единственное платежное средство в континентальном Китае. При этом, те компании, которые работают в континентальном Китае, подвергаются жесткому валютному контролю. Собственно поэтому доступ на китайский рынок, в том числе и фондовый, достаточно сложный – его только начинают приоткрывать для иностранцев. Еще одна преграда для зарубежных инвесторов на китайском фондовом рынке – нежелание правительства КНР видеть зарубежных игроков

в акционерах стратегических китайских компаний, в частности, речь идет о телеком и медиа.

Поэтому основная история с китайским рынком разделена на две основные части. Старые, крупные, стратегические компании с государственным участием торгуются на континентальных биржах в оншорных юанях и труднодоступны для иностранных инвесторов. Вторая часть – это новый бизнес, предпочитающий размещаться по оффшорной схеме, которая включает в себя создание shell company. По сути, это «компания-пустышка», действующие в международной оффшорной зоне, например, на Каймановых островах, и уже на эти компании принимаются средства инвесторов. Для последних это достаточно большой риск, потому что в случае возникновения проблем спрашивать с «компания-пустышки» будет нечего. Так уже было с частью облигаций Evergrande. Стоит помнить, что, покупая пустышку, нет возможности приобретать реальные вещи внутри Китая.

Обычно китайские shell company листинговались либо в Гонконге, либо в США. До начала великого коммунистического похода на собственные компании предпочтение отдавалось Нью-Йорку, сейчас же расцвел Гонконг. Светлое и стабильное будущее такой схемы вызывает очень много вопросов – риск как для инвестора, так и для компании очень велик, плюс оффшор – это всегда оффшор, суть есть бегство от регуляции.

Кейс Luckin Coffee

Компания листинговалась в США через собственную shell company и через некоторое время эта «пустышка» объявила себя в Америке банкротом, был произведен делистинг акций, выставлен штраф. А сделано это все было для того, чтобы защитить от судебных исков со стороны кредиторов в США основную китайскую компанию Luckin Coffee, которая в то время отлично себя чувствовала в Китае, обслуживая более 3500 тысяч кофеен.

Регуляция материкового китайского рынка строгая. Там регулятор действительно стоит на страже инвесторов. Например, совсем недавно китайским брокерам запретили привлекать инфлюенсеров. Комиссия по регулированию ценных бумаг Китая запретила брокерским компаниям нанимать блогеров для привлечения клиентов, хотя такая практика была широко распространена.

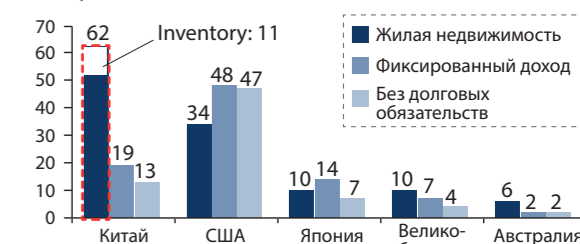
Теперь же компании, работающие с ценными бумагами, не могут использовать в рекламе лица, которые не имеют брокерской лицензии, но даже если блогер ее получит, то персонал брокерских компаний должен сохранять объективность и профессионализм, когда рассказывает об экономике и рынках. Им запрещается давать рекомендации по инвестированию в прямом эфире, а также привлекать внимание с помощью «сенсационных формулировок» и «причудливой одежды».

Недооценка?

Если говорить о фундаментальном анализе, то акции китайских компаний действительно выглядят недооцененными. Глядя на соотношение «цена – прибыль», понятно, что они прямо сейчас торгуются с достаточно ощутимым дисконтом относительно американских компаний,

Рынок недвижимости в Китае является крупнейшим

Общая стоимость в \$ США



Источник: WFE, Japan Cabinet Office, Halifax, Goldman Sachs Global Investment Research

тем более учитывая объемы закладки денег в экономику, которые в США намного выше. Новые китайские компании выглядят перспективными, прибыльными и достаточно интересными с фундаментальной точки зрения без учета риска внезапных «наездов» со стороны правительства.

Поднебесный гамбит

За прошлый год китайские власти планомерно вошли в целый ряд новых отраслей, меняя там правила игры. Это стороны это выглядит странно и непоследовательно, будто правительство собственноручно уничтожает компании и целые отрасли. Все началось со срыва IPO Ant Group, потом была регуляция IT-гигантов, включая Baidu и Tencent, затем, после успешного размещения, возникли вопросы к DiDi, под «прицел» также попали репетиторы и сфера EdTech.

Все это привело к тому, что после скандальной отмены IPO Ant Group китайские высокотехнологические компании стали массово отказываться от проведения своих размещений. По данным Financial Times, компании отменили более 180 IPO. Интересно, что большая часть отмен размещений приходилась не на рынок США, а на собственную китайскую биржу для технологических компаний Star Market, запущенную в июле 2019 года. Ее создавали как аналог NASDAQ в разгар торговой войны Китая и США.

Однако подобный гамбит только с первого взгляда выглядит странно. Если учесть, что Китай действительно хочет стать мировым экономическим гегемоном, то заложить нужные для Коммунистической партии правила игры на новом технологическом рынке нужно уже сейчас, пока ущерб от таких действий сравнительно мал. Это означает, что, скорее всего, первичные размещения китайских компаний и новый рассвет китайского физтеха и техгигантов из Поднебесной – это лишь вопрос времени. Вот только получить ли иностранным частным инвесторам принять участие в этом празднике жизни – вопрос большой.

Интересные факты

- Во всем мире рост акций обозначается зеленым цветом, а падение – красным. В Китае все ровно наоборот: красный – это рост, а зеленый – падение. Объясняется это просто: красный – лучший цвет в мире, поскольку это цвет коммунистического флага.
- Тикеры на китайских площадках отображаются не в буквенном, а в цифровом виде. Каждый тикер – это шестизначное число. Если ценные бумаги размещены в Шанхае, то он будет начинаться с цифры 6, а если в Шэньчжэне, то с нуля. Гонконгские тикеры отображаются числами из трех цифр.

В Казахстане требуется справедливое налогообложение частных инвесторов

Рассказываем, почему соответствующему закону необходимы доработки и какие поправки нужны

Юрий МАСАНОВ

Решение по внедрению в Казахстане справедливого налогообложения для розничных инвесторов, торгующих на зарубежных фондовых рынках, до сих пор не принято. Еще до пандемии эксперты компании EY выступили с предложением при расчете индивидуального подоходного налога по доходам, полученным на фондовом рынке, учитывать не только доходные сделки, но и убыточные, а также расходы, понесенные при совершении сделок.

В 2020 году началось обсуждение конкретных поправок с чиновниками, но оно пока так и не привело к изменению законодательства. В Комитете госдоходов (КГД) минфина РК говорят, что принятие поправок приведет к снижению поступлений в бюджет, а в Ассоциации финансистов Казахстана и EY утверждают, что доходы бюджета, напротив, вырастут, а изменение ситуации стимулирует расширение инвесторской базы.

Пока только планы

Этим летом казахстанцы, на которых открыты счета в местных брокерских компаниях, начали получать от налоговых органов

уведомления «о непредставлении налоговой отчетности». Чиновники требовали заполнить форму 240.00 – декларацию по индивидуальному подоходному налогу для физлиц, у которых есть счета в иностранных банках и имущество за пределами Казахстана. Летом 2021 года эту информацию подтвердили участники рынка.

Председатель правления АО «Фридом Финанс» Сергей Лукьянов: «Насколько мне известно, такие уведомления от налоговых органов получают не только наши клиенты, а практически все, кто занимается торговлей ценными бумагами. От клиентов требуют раскрытия информации по доходам от продажи ценных бумаг в течение отчетного года, а также по денежным средствам на счетах в иностранных банках и имуществу за пределами Казахстана».

В компании «Сентрас Секьюритиз» сообщили, что «за последний налоговый период клиенты начали активно обращаться по вопросам налогообложения по ценным бумагам».

С начала 2021 года налоговые органы получили возможность запрашивать у брокеров данные о держателях счетов и об активах на

них. После этого налоговики начали рассылать уведомления держателям счетов, а также физлицам, совершавшим международные переводы свыше \$50 тыс. Период, за который налоговики запрашивали информацию у инвесторов, начинался с 2018 года – исковая давность по налоговым обязательствам составляет три года. Главной целью налоговых органов было получение налогов от инвесторов, торгующих на зарубежных фондовых рынках.

Налоговики добились своего: в конце июля в Комитете госдоходов сообщили, что 609 физлиц исполнили свои налоговые обязательства и задекларировали к уплате ИПН на 165 млн тенге.

Основная причина, по которой казахстанцы не торопятся декларировать свои доходы с фондового рынка, – особенности местного налогообложения. Дело в том, что при расчете ИПН учитывают только сделки, по которым есть прибыль. При этом убыточные сделки и комиссии брокеров по совершению сделок не учитываются. Например, если человек заработал 10 тыс. тенге на продаже одной акции и при этом потерял 10 тыс. на продаже другой, то по факту он ничего не заработал, но по действующему Налоговому кодексу все равно должен уплатить налог в 10% с доходной сделки.

Аналитик инвестиционной компании EXANTE в Казахстане Андрей Чеботарев: «Как происходит эволюция частного инвестора? Он начинает торговать на местном рынке, ему все нравится, и он начинает задумываться о рынках США и других. И тут он «попадает» на все эти налоги».



Фото: Shutterstock / Thuan

Собеседника «Курсива» удивляет позиция чиновников, которые признают, что в налогообложении есть несправедливые нормы, заявляя о планах его изменить, но все остается как было.

Чтобы исправить ситуацию, в EY разработали и предложили к обсуждению три поправки. Суть их сводится к следующему: при расчете ИПН должны учитываться и убытки по сделкам, и расходы по комиссиям. Также эксперты предложили ввести перенос убытков на 10 лет.

Предложение было сформировано еще до пандемии, а широкое обсуждение получило в 2020 году. Однако, говорят опрошенные «Курсивом» представители рынка, продолжается обсуждение с чиновниками, но пока оно касается только механизмов, а конкретики нет.

Управляющий директор Ассоциации финансистов Казахстана Ерлан Бурабаев: «Обсуждение идет в рамках планового законопроекта, который должны внести в следующем году. В рамках этого законопроекта есть рабочая группа по предложениям, которые идут от участников рынка. В рамках рабочей группы было дано поручение проработать этот вопрос в КГД».

Представитель АФК отмечает, что у чиновников «есть общее понимание этого вопроса», но он пока находится в стадии проработки.

«Конечно, справедливое налогообложение должно быть. Но механизмы у них, представителей правительства, вызывают опасения... Во время обсуждения в детали еще не углублялись, мы обсуждаем принцип», – говорит Ерлан Бурабаев.

Партнер практики налоговых и юридических услуг компании EY Владимир Фесенко: «В какой-то момент появились представители КГД, которые понимали и готовы были что-то двигать. И они говорили, что поддерживают большую часть поправок, но, к сожалению, эти специалисты получили другое назначение и теперь нет людей, которые будут заниматься нашим вопросом. А те, кто остались, не демонстрируют желания данные поправки продвигать».

По его мнению, возможное принятие поправок – в следующем году (если они будут утверждены) – это слишком поздний срок. Еще один налоговый год с законодательством в его нынешнем виде «сильно ударит» по налогоплательщикам.

«Необходимо немедленно этот вопрос закрыть и внедрить поправки, причем желательно ретроспективно на три года назад. Мы поэтому их всего три и предложили, чтобы можно было процесс не затягивать, а быстро и за один раз привести нормы налогового законодательства Казахстана к мировым стандартам», – подчеркивает Владимир Фесенко.

И в АФК, и в EY отмечают, что чиновники в целом согласны с необходимостью изменить законодательство, сделав его более справедливым, но у них есть встречное требование – сделать брокеров налоговыми агентами. Однако, говорят эксперты, это приведет к оттоку клиентов.

Рыночные игроки также считают, что законодательство требует доработки. Сергей Лукьянов из АО «Фридом Финанс» в разговоре с «Курсивом» отметил, что в целом не видит



Фото: Shutterstock / NicoElNino

проблемы в том, что налоговые органы напоминают казахстанцам об их налоговых обязанностях: не все инвесторы знают о такой обязанности.

Клиенты готовы и хотят платить налог, но он должен быть легко рассчитываемым и справедливым. Сейчас даже сам процесс подачи декларации выглядит сложным и несет избыточные детали.

Например, в декларациях указывается список ценных бумаг иностранных эмитентов, которыми владеет налоговый резидент Казахстана, но ни количество, ни стоимость не указываются, да и в самой декларации для этого всего три строки. Люди – новая нефть, они готовы платить налоги и спать спокойно, нужно дать им эту возможность, упростив сам процесс.

Доходы вырастут или упадут?

Еще одна возможная причина неприятия поправок со стороны госорганов – это потенциальное снижение доходов бюджета.

«В случае принятия положительного решения уполномоченным органом в сфере налоговой политики по предложениям ЕУ и АФК предусматривается сокращение поступлений в доходную часть бюджета, в связи с чем необходимо вынесение данной поправки на рассмотрение Республиканской бюджетной комиссии», – сообщили в КГД в ответ на запрос «Курсива».

О величине снижения в комитете не рассказали. Эксперты говорят, что поступления в бюджет в результате внедрения поправки, наоборот,

вырастут. По мнению Ерлана Бурабаева из АФК, от внедрения справедливого налогообложения выиграют и налогоплательщики, и государство.

«Сбор от введения данной системы увеличится, а граждане получат возможность получить пассивный доход», – отмечает он.

По словам эксперта, часть казахстанцев хотела бы получать доходы от инвестиций на фондовом рынке, но «у них есть опасения по поводу налогов».

«Платить налоги только с доходов, не учитывая убытки, несправедливо по отношению к человеку. И это будет влиять на его интерес к инвестициям в сторону снижения. Наш налог в 10%, ИПН, сравнительно низкий. Но если справедливого налогообложения нет, то выгоднее платить 30% с чистого дохода», – говорит управляющий директор АФК.

Принятие поправок важно с точки зрения не только тех, кто уже инвестирует, но и тех, кто только начинает. По словам Бурабаева, если люди понимают, что к ним могут быть вопросы со стороны налоговых органов, то они и не будут заниматься такими инвестициями.

«И выигрыша не будет ни у государства, ни у граждан», – говорит он.

Руководитель АО «Фридом Финанс» Сергей Лукьянов также отмечает, что отсутствие справедливого налогообложения «напрочь отбивает желание казахстанцев заниматься торговлей ценными бумагами».

«Если мы хотим сохранить то, что было построено за все эти годы, и обеспечить даль-

нейший рост фондового рынка Казахстана, нам нужно срочно вносить поправки в правила налогообложения доходов физических лиц от персональной инвестиционной деятельности», – добавил он.

Сейчас в Центральном депозитарии насчитывается более 200 тыс. счетов, только с начала 2021 года было открыто свыше 70 тыс. новых. Поэтому, считают в АО «Фридом Финанс», нужно предоставить инвесторам максимально понятный формат отчетности и справедливый режим налогообложения. Финансовый сектор, говорит Сергей Лукьянов, готов оказать содействие налоговым органам Казахстана и поделиться своей экспертизой в разработке отчетности и правил налогообложения.

Председатель правления «Сентрас Секьюритиз» Мурат Акинов, в свою очередь, отмечает, что в случае внедрения предлагаемых поправок торговля на фондовом рынке «может стать более привлекательной для локальных инвесторов и это снизит налоговые издержки инвесторов».

Председатель правления «Сентрас Секьюритиз» Мурат Акинов: «Тем более, что в международной практике уже используется предложенная модель расчета налогов по учету доходов и расходов по сделкам на рынке ценных бумаг. «Сентрас Секьюритиз» вместе с другими участниками рынка выносила на рассмотрение регулятора этот вопрос», – говорит Мурат Акинов.

«Платить налоги только с доходов, не учитывая убытки, несправедливо по отношению к человеку. И это будет влиять на его интерес к инвестициям в сторону снижения. Наш налог в 10%, ИПН, сравнительно низкий. Но если справедливого налогообложения нет, то выгоднее платить 30% с чистого дохода», – говорит управляющий директор АФК.

Разбирайтесь в деталях вместе с Курсив Business Guide

КУРСИВ | GUIDE

Ноябрь 2021 г.

МИКРОФИНАНСЫ

Рынок МФО укрупняется для инвестиций

Приложение к республиканскому деловому еженедельнику «Курсив»

КУРСИВ | GUIDE

Относительно

100

94

Отделение

Контакт-центр

Источники: данные компании Deloitte

Деревенское customer journey

Отдельная история – это выстраивание отношений с клиентами. У некоторых МФО сейчас есть мобильный софт с сотнями тысяч установок и высокими оценками в магазинах приложений. Однако у ведущих банков идет о миллионах установок, и колл-центр, которое можно через них познакомиться с тем, что происходит, которое есть сегодня. Придется соотв...

УЗНАЙТЕ РЕШЕНИЕ ЗА 4 СЕКУНДЫ

Freedom Finance Credit позволяет узнать доступную вам сумму займа в режиме онлайн 24/7.



FREEDOM
finance

Credit

ТОО «Микрофинансовая организация ФРИДОМ ФИНАНС Кредит» осуществляет свою деятельность на основании Лицензии № 02.21.0062.М, от 31.03.2021 года, выданной Управлением региональных представителей в г. Алматы Агентства Республики Казахстан по регулированию и развитию финансовых рынков

