

## ОГЛАВЛЕНИЕ

<b>УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ И АКЦИОНЕРЫ .....</b>	<b>3</b>
<b>ТОРГОВЫЕ ЧЛЕНЫ .....</b>	<b>4</b>
Категория «В» .....	4
Категория «С» .....	4
Категория «К» .....	4
Категория «Р» .....	6
Категория «Н» .....	6
<b>ОБЪЕМ И СТРУКТУРА БИРЖЕВОГО РЫНКА КАЗАХСТАНА .....</b>	<b>7</b>
<b>РЫНОК НЕГОСУДАРСТВЕННЫХ ЭМИССИОННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ .....</b>	<b>8</b>
Торговые списки KASE .....	9
Требования к ценным бумагам .....	9
Структура торговых списков .....	10
Ценные бумаги .....	10
Капитализация компаний .....	12
Капитализация рынка облигаций .....	14
Торги негосударственными эмиссионными ценными бумагами .....	15
Первичный рынок .....	15
Вторичный рынок .....	19
Сектор купли-продажи .....	20
Сектор репо .....	21
Сектор торговли ГПА .....	22
Расчетные процедуры по НЦБ .....	23
<b>РЫНОК ГОСУДАРСТВЕННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ .....</b>	<b>24</b>
Вторичное обращение ГЦБ .....	24
Биржевой вторичный рынок ГЦБ .....	24
Сектор купли-продажи .....	26
Сектор репо .....	27
Расчетные процедуры по ГЦБ .....	28
<b>РЫНОК МУНИЦИПАЛЬНЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ .....</b>	<b>29</b>
<b>ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК .....</b>	<b>31</b>
Торги иностранными валютами .....	32
Валютная структура оборота .....	34
Секторная структура оборота .....	34
Монополизация рынка .....	34
Расчетные процедуры по иностранным валютам .....	35
Расчеты в казахстанских тенге .....	35
Расчеты в иностранных валютах .....	35
<b>СРОЧНЫЙ РЫНОК .....</b>	<b>36</b>
<b>РЫНОК МЕЖБАНКОВСКИХ ДЕПОЗИТОВ .....</b>	<b>38</b>
Методика .....	38
Динамика ставок .....	38
<b>ТЕХНОЛОГИИ .....</b>	<b>39</b>
Программно-аппаратный торговый комплекс KASE .....	39
Технологическое развитие .....	39
Модификация торгового комплекса .....	39
Расширение удаленного доступа к торгам .....	40
Разработка перспективных технологий .....	40

## В тексте используются следующие сокращения и аббревиатуры

---

<b>DEM</b>	марка Федеративной республики Германия;
<b>EUR</b>	единая европейская валюта евро;
<b>ISMA</b>	International Securities Market Association
<b>KASE</b>	ЗАО «Казахстанская фондовая биржа» (официальное сокращенное название биржи);
<b>KIBOR</b>	индикативное среднее значение по ставкам размещения на межбанковский депозит в Казахстане;
<b>KIBID</b>	индикативное среднее значение по ставкам привлечения на межбанковский депозит в Казахстане;
<b>KIMEAN</b>	индикативное среднее значение между ставками размещения и привлечения на межбанковский депозит в Казахстане;
<b>KZT</b>	казахстанский тенге;
<b>LIBOR</b>	ставка по краткосрочным кредитам, предоставляемая лондонскими банками, обычно на срок 3-6 месяцев;
<b>SPOT</b>	метод расчетов, при котором исполнение обязательств по сделке происходит через один рабочий день относительно дня заключения сделки;
<b>TOD</b>	метод расчетов, при котором исполнение обязательств по сделке происходит в день ее заключения (от английского "today");
<b>TOM</b>	метод расчетов, при котором исполнение обязательств по сделке происходит на следующий рабочий день относительно дня заключения сделки (от английского "tomorrow");
<b>USD</b>	доллар Соединенных Штатов Америки;
<b>АВМЕКАМ</b>	специальные валютные государственные облигации Министерства финансов Республики Казахстан (каз.);
<b>БВУ</b>	банк второго уровня (в отличие от Национального Банка Казахстана);
<b>ГНПФ</b>	ЗАО «Государственный накопительный пенсионный фонд»;
<b>ГПА</b>	государственный пакет акций;
<b>ГЦБ</b>	государственные ценные бумаги;
<b>ДБ</b>	дочерний банк;
<b>ЗАО</b>	закрытое акционерное общество;
<b>ЗВР</b>	золото-валютный резерв;
<b>КУПА</b>	компания по управлению пенсионными активами;
<b>КЦМР</b>	Республиканское государственное предприятие «Казахстанский Центр Межбанковских Расчетов»;
<b>МЕАКАМ</b>	государственные специальные казначейские обязательства Министерства финансов Республики Казахстан со сроком обращения 10 лет (каз.);
<b>МЕИКАМ</b>	государственные индексированные казначейские обязательства Министерства финансов Республики Казахстан (каз., имеется в виду индексация по инфляции);
<b>МЕКАВМ</b>	государственные казначейские валютные обязательства Министерства финансов Республики Казахстан (каз.);
<b>МЕКАМ</b>	государственные казначейские обязательства Министерства финансов Республики Казахстан (каз., обычно применяется к ценным бумагам всех сроков погашения);
<b>МЕККАМ</b>	государственные краткосрочные казначейские обязательства Министерства финансов Республики Казахстан со сроком обращения до 1 года включительно (каз.);
<b>МЕОКАМ</b>	государственные среднесрочные казначейские обязательства Министерства финансов Республики Казахстан со сроком обращения 2 года (каз.);
<b>млн</b>	миллион;
<b>млрд</b>	миллиард;
<b>НКЦБ</b>	Национальная комиссия Республики Казахстан по ценным бумагам;
<b>ННПФ</b>	негосударственный накопительный пенсионный фонд;
<b>НПФ</b>	накопительный пенсионный фонд;
<b>НСО</b>	национальные сберегательные облигации Министерства финансов Республики Казахстан;
<b>НЦБ</b>	негосударственная эмиссионная ценная бумага;
<b>ОАО</b>	открытое акционерное общество;
<b>РГП</b>	республиканское государственное предприятие;
<b>СМЛ</b>	Сектор мелких лотов на KASE;
<b>ТОО</b>	товарищество с ограниченной ответственностью;
<b>ЦД</b>	ЗАО «Центральный депозитарий ценных бумаг».

---

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

## УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ И АКЦИОНЕРЫ

На конец 2000 года оплаченный уставный капитал KASE составил **79 209 360,00 тенге** и был разделен на 216 экземпляров простых именных акций номинальной стоимостью 366 710,00 тенге. В течение года в состав акционеров биржи вошла одна организация, а вышли из состава три. В результате количество акционеров снизилось до 28. Список акционеров приводится в таблице (Таб. 1).

**Таб. 1: Список акционеров KASE по состоянию на 01 января 2001 года**

№ п/п	Полное официальное наименование акционера KASE	Доля в уставном капитале, %
1	Учреждение «Национальный Банк Республики Казахстан»	25,00
2	Открытое акционерное общество «БАНК “КАСПИЙСКИЙ”»	6,48
3	Открытое акционерное общество «Казахский акционерный агропромышленный банк»	4,17
4	Открытое Акционерное общество «КАЗКОММЕРЦБАНК»	3,70
5	Закрытое акционерное общество «КАЗАХСТАН-ЗИРААТ-ИНТЕРНЕСНЛ БАНК»	4,17
6	Открытое акционерное общество «Банк ЦентрКредит»	6,02
7	Открытое акционерное общество «НАРОДНЫЙ СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЙ БАНК КАЗАХСТАНА»	3,24
8	Открытое акционерное общество «Банк ТуранАлем»	4,17
9	Закрытое акционерное общество «Турецко-Казахстанский Международный Банк»	4,17
10	Закрытое акционерное общество «Центральноазиатский банк сотрудничества и развития»	4,17
11	Закрытое акционерное общество «Дочерний акционерный банк “АБН АМРО БАНК КАЗАХСТАН”»	4,17
12	Закрытое акционерное общество «Алматинский торгово-финансовый банк»	3,70
13	Открытое акционерное общество «Международный Банк - Алма-Ата»	3,70
14	Открытое акционерное общество «НЕФТЕБАНК»	4,17
15	Открытое акционерное общество «Казкоммерц Секьюритиз»	0,46
16	Открытое акционерное общество «Казахстанская финансовая компания»	0,46
17	Открытое акционерное общество «ФИНАНСОВАЯ КОМПАНИЯ GREENWICH CAPITAL MANAGEMENT»	0,46
18	Товарищество с ограниченной ответственностью «ИНВЕСТМЕНТ МЕНЕДЖМЕНТ ГРУПП»	0,46
19	Закрытое акционерное общество «Компания CAIFC»	0,46
20	Открытое акционерное общество «ДБ СЕКЬЮРИТИЗ “КАЗАХСТАН”»	0,46
21	Закрытое акционерное общество «Фондовый синдикат»	0,46
22	Закрытое акционерное общество «РБНТ СЕКЬЮРИТИЗ» («RBNT SECURITIES»)	0,46
23	Закрытое акционерное общество «ГЛОБАЛ СЕКЬЮРИТИЗ (КАЗАХСТАН)»	0,46
24	Товарищество с ограниченной ответственностью «KIB ASSET MANAGEMENT Ltd»	0,46
25	Товарищество с ограниченной ответственностью «KBS Securities»	0,46
26	Закрытое акционерное общество «СИТИБАНК КАЗАХСТАН»	2,78
27	Открытое акционерное общество «Сеним-Банк»	0,93
28	Открытое акционерное общество «Демир Казахстан Банк»	2,78
	На счете KASE по выкупленным эмитентом акциям (в связи с утратой акционерами статуса профессионального участника рынка ценных бумаг)	7,41
	<b>ИТОГО</b>	<b>100,0</b>

## ТОРГОВЫЕ ЧЛЕНЫ

**Таб. 2: Изменение количества членов KASE по категориям в 2000 году**

Категория членства	На	На
	01.01.00 <sup>1</sup>	01.01.01
Категория "В"	32	29
Категория "С"	5	6
Категория "К"	40	42
Категория "Р"	25	33
Категория "Н"	22	20
<b>ВСЕГО</b>	<b>58</b>	<b>55</b>

**"В"** право участия в торгах иностранными валютами;

**"С"** право участия в торгах срочными контрактами в качестве клирингового (СКЕ) или торгового (СТЕ) члена;

**"К"** право участия в торгах ГЦБ, допущенными к обращению на KASE;

**"Р"** право участия в торгах НЦБ, включенными в официальный список ценных бумаг KASE;

**"Н"** право участия в торгах НЦБ сектора «Нелистинговые ценные бумаги» и ГПА.

Изменение состава торговых членов KASE в отчетном периоде отражает тенденции развития финансового рынка Казахстана в течение года.

Развитие банковской системы происходило в направлении укрупнения банков второго уровня, а также – ликвидации мелких и неустойчивых финансовых институтов, деятельность которых не удовлетворяла требованиям Национального Банка. Это нашло отражение в снижении количества членов KASE категории "В".

Изменения в списках членов категорий "К" и "Р" отражают сразу несколько тенденций. Главная из них – вынужденная смена модели казахстанского фондового рынка. При создании его инфраструктуры в 1997 году рынок был ориентирован на иностранного инвестора и развитие программы "голубых фишек". Остановка реализации этой программы и развитие пенсионной реформы в Казахстане за три последних года привели к переориентации рынка на внутреннего институционального инвестора – КУПА и банки второго уровня. Это привело к значительному ухудшению финансового состояния и к закрытию многих мелких брокерско-дилерских фирм, созданных под программу "голубых фишек", в том числе и иностранными учредителями. На их место пришли новые брокерско-дилерские компании с иными учредителями, ориентированные уже на внутреннего инвестора и не отказывающиеся от работы с казахстанскими ГЦБ. Развитие рынка корпоративных облигаций заставило банки получать генеральные лицензии и активно включаться в работу с этими ценными бумагами либо напрямую, либо через учрежденные дочерние брокерско-дилерские фирмы. Появление на рынке большого объема корпоративных облигаций привело к значительной активизации КУПА в секторе размещения и обращения НЦБ. Неуклонное расширение денежной базы в республике и депозитной базы банков второго уровня, с одной стороны, привели к росту спроса на имеющиеся на рынке финансовые инструменты и вызвали быстрое снижение их доходности. С другой стороны, эти же факторы позволили Министерству финансов неуклонно расширять долю в обращении двух- и трехлетних МЕО-КАМ с относительно высокой доходностью и выпускать индексированные к инфляции ГЦБ. И те, и другие облигации в условиях дефицита финансового инструментария смотрелись достаточно привлекательно на фоне бумаг крупнейших корпоративных займов, что также способствовало росту их популярности как среди банков и КУПА, так и среди брокерско-дилерских компаний. Следует также отметить значительное расширение сектора репо на KASE и рост интереса профессиональных участников рынка всех категорий к работе на данной площадке.

Приведенные выше причины объясняют изменения в списках торговых членов KASE категорий "К" и "Р", которое отражено в таблице (Таб. 2).

### Категория "В"

**Исключены** из членов биржи по данной категории: ОАО «Казахский акционерный агропромышленный банк» (02.08.00), ОАО «АБИДБАНК» (02.08.00) и ЗАО «КАЗАХСКИЙ ИНТЕРНАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК» (01.01.00).

### Категория "С"

**Приняты** в члены биржи по данной категории: ТОО «Tasbaka Asset management» (15.03.00) в качестве торгового члена.

### Категория "К"

**Исключены** из членов биржи по данной категории: ЗАО «Риджент Юропеан Секьюритиз (Казахстан)» (11.02.00), ТОО «Иностранное предприятие "МИНАРЕТ ГРУП СЕКЬЮРИТИЗ"» (04.04.00), ОАО «Казахский акционерный агропромышленный банк» (08.09.00) и ТОО «Дом ценных бумаг EASTBROKERS» (01.11.00).

<sup>1</sup> Данные отличаются от приведенных в отчете KASE за 1999 год в связи с неправильно указанной в этом отчете датой исключения из членов биржи ЗАО «Риджент Юропеан Секьюритиз (Казахстан)».

Таб. 3: Список членов KASE по состоянию на 01 января 2001 года

Краткое наименование члена KASE	"В"	Категория членства			
		"С"	"К"	"Р"	"Н"
1 Учреждение «Национальный Банк Республики Казахстан»	✓		✓		
2 ОАО «Банк ТуранАлем»	EPP <sup>2</sup>	СКЕ <sup>3</sup>	✓	✓	
3 ОАО «БАНК "КАСПИЙСКИЙ"»	EPP		✓	✓	
4 ОАО «Международный банк - Алма-Ата»	EPP		✓		
5 ДБ ЗАО «HSBC Банк Казахстан»			✓	✓	
6 ОАО «Бизнесбанк»	EPP	СТЕ <sup>4</sup>			
7 ЗАО «АПАШ-БАНК»	EPP				
8 ОАО «Демир Казахстан Банк»	EPP		✓	✓	
9 ЗАО ДБ «БАНК КИТАЯ В КАЗАХСТАНЕ»	✓				
10 ЗАО «СИТИБАНК КАЗАХСТАН»	EPP		✓		
11 ОАО «НУРБАНК»	EPP				
12 ОАО «КАЗКОММЕРЦБАНК»	EPP		✓	✓	
13 ЗАО «КАЗАХСТАН-ЗИРААТ ИНТЕРНЕШНЛ БАНК»	✓		✓		
14 ОАО «Казпромбанк»	EPP				
15 ОАО «Иртышбизнесбанк»	EPP				
16 ОАО «Народный Банк Казахстана»	EPP		✓	✓	
17 ЗАО «Турецко-Казахстанский Международный Банк»	EPP				
18 ОАО «Темірбанк»	EPP		✓	✓	
19 ОАО «ТехаКаВанк»	EPP		✓	✓	
20 ОАО «Банк ЦентрКредит»	EPP		✓	✓	
21 ОАО «Цеснабанк»	EPP				
22 ОАО «НЕФТЕБАНК»	EPP				
23 ЗАО «Центральноазиатский банк сотрудничества и развития»	✓				
24 ЗАО ДАБ «АБН АМРО БАНК КАЗАХСТАН»	✓		✓	✓	
25 ЗАО «Эксимбанк Казахстан»	EPP		✓		
26 ОАО «Сеним-Банк»	EPP				
27 ОАО ДБ «Альфа-Банк»	EPP		✓		
28 ЗАО «Евразийский банк»	EPP		✓	✓	
29 ЗАО «Алматинский торгово-финансовый банк»	EPP		✓	✓	
30 ОАО «Совместный банк "ЛАРИБА БАНК"»	EPP		✓		
31 ТОО «KBS SECURITIES»			✓	✓	✓
32 ОАО «ДБ СЕКЬЮРИТИЗ (КАЗАХСТАН)»			✓	✓	✓
33 ОАО «Казкоммерц Секьюритиз»			✓	✓	✓
34 ЗАО «Фондовый синдикат»			✓	✓	✓
35 ЗАО «Компания SAIFC»			✓	✓	✓
36 ОАО «Казахстанская финансовая компания»			✓	✓	✓
37 ОАО «ФИНАНСОВАЯ КОМПАНИЯ GREENWICH CAPITAL MANAGEMENT»			✓	✓	✓
38 ТОО «ATERA capital»		СТЕ	✓	✓	✓
39 ТОО «ИНВЕСТМЕНТ МЕНЕДЖМЕНТ ГРУПП»			✓	✓	✓
40 РГП «Информационно-учетный центр»					✓
41 ТОО «ПЕТРОКАЗ КАПИТАЛ»			✓	✓	✓
42 ТОО «ЭКОН-ИНВЕСТСЕРВИС»					✓
43 ЗАО «РБНТ СЕКЬЮРИТИЗ» («RBNT SECURITIES»)			✓	✓	✓
44 ЗАО «ГЛОБАЛ СЕКЬЮРИТИЗ (КАЗАХСТАН)»			✓	✓	✓
45 ТОО «KIB ASSET MANAGEMENT Ltd»			✓	✓	✓
46 ТОО «Компания R.G.Securities»		СТЕ	✓	✓	✓
47 ЗАО «Фондовый сервис»			✓	✓	✓
48 ЗАО «Компания по управлению пенсионными активами «Ак ниет»»			✓	✓	
49 ТОО «ТуранАлем Секьюритис»		СТЕ	✓	✓	✓
50 ЗАО «Компания Народного Банка Казахстана по управлению пенсионными активами»			✓	✓	
51 ЗАО «Государственный накопительный пенсионный фонд»			✓		
52 ЗАО КУПА «ЖЕТЫСУ»			✓	✓	
53 ОАО «Казпочта»			✓		
54 ТОО «Центрально-Азиатская Трастовая Компания»			✓	✓	✓
55 ТОО «Tasbaka Asset management»		СТЕ	✓	✓	✓
<b>Итого</b>	<b>29</b>	<b>6</b>	<b>42</b>	<b>33</b>	<b>20</b>

<sup>2</sup> Участники Early Payment Processing – расчетов по методу срочной поставки.

<sup>3</sup> Клиринговый член по срочным контрактам.

<sup>4</sup> Торговый член по срочным контрактам.

**Приняты** в члены биржи по данной категории: ОАО «Демир Казахстан Банк» (07.01.00), ТОО «Центрально-Азиатская Тростовая Компания» (11.02.00), ТОО «ТуранАлем Секьюритис» (11.02.00), ТОО «Tasbaka Asset management» (15.03.00), ЗАО «РБНТ СЕКЬЮРИТИЗ» («RBNT SECURITIES») (22.05.00) и ДБ ЗАО «HSBC Банк Казахстан» (14.12.00).

#### **Категория "Р"**

**Исключены** из членов биржи по данной категории: ЗАО «Риджент Юропеан Секьюритиз (Казахстан)» (11.02.00), ОАО «Казпочта» (04.04.00), ТОО «Иностранное предприятие "МИНАРЕТ ГРУП СЕКЬЮРИТИЗ"» (04.04.00) и ТОО «Дом ценных бумаг EASTBROKERS» (01.11.00).

**Приняты** в члены биржи по данной категории: ОАО «Демир Казахстан Банк» (07.01.00), ТОО «Центрально-Азиатская Тростовая Компания» (11.02.00), ОАО «Народный Банк Казахстана» (17.02.00), ОАО «Банк ЦентрКредит» (22.02.00), ТОО «Tasbaka Asset management» (15.03.00), ЗАО «Алматинский торгово-финансовый банк» (30.03.00), ОАО «Банк ТуранАлем» (24.04.00), ЗАО «РБНТ СЕКЬЮРИТИЗ» («RBNT SECURITIES») (22.05.00), ОАО «БАНК "КАСПИЙСКИЙ"» (23.06.00), ОАО «ТЕМІРБАНК» (28.07.00), ОАО «Евразийский банк» (25.08.00) и ДБ ЗАО «HSBC Банк Казахстан» (14.12.00).

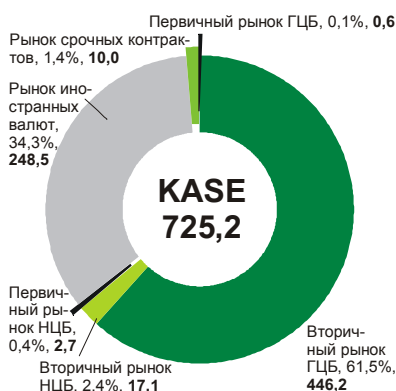
#### **Категория "Н"**

**Исключены** из членов биржи по данной категории: ЗАО «Риджент Юропеан Секьюритиз (Казахстан)» (11.02.00), ОАО «Казпочта» (04.04.00), ТОО «Иностранное предприятие "МИНАРЕТ ГРУП СЕКЬЮРИТИЗ"» (04.04.00), ТОО «ТРАСТОВАЯ КОМПАНИЯ "КАМАЛ"» (08.09.00) и ТОО «Дом ценных бумаг EASTBROKERS» (01.11.00).

**Приняты** в члены биржи по данной категории: ТОО «Центрально-Азиатская Тростовая Компания» (11.02.00), ТОО «Tasbaka Asset management» (15.03.00) и ЗАО «РБНТ СЕКЬЮРИТИЗ» («RBNT SECURITIES») (22.05.00).

## ОБЪЕМ И СТРУКТУРА БИРЖЕВОГО РЫНКА КАЗАХСТАНА

Рис. 1: Объем и структура биржевого рынка Казахстана в 2000 году (млрд тенге)



В течение 2000 года на торгах KASE заключались сделки по иностранным валютам, государственным ценным бумагам (включая облигации местных исполнительных органов власти<sup>5</sup>), негосударственным эмиссионным ценным бумагами и срочным валютным контрактам. На бирже проводились первичные размещения муниципальных ценных бумаг и негосударственных корпоративных облигаций. В секторах ГЦБ и НЦБ работали специализированные площадки, на которых участники торгов имели возможность проводить репо-сделки. Кроме того, во второй половине отчетного года биржа приступила к регулярному формированию серии индикаторов казахстанского межбанковского рынка депозитов ставок – KIBOR, KIBID и KIMEAN с различными сроками размещения (привлечения) денег.

Как и предыдущий, отчетный год оказался для биржевого рынка Казахстана выдающимся, что в полной мере отражает успехи республики в экономическом развитии. Суммарный оборот всех секторов организованного финансового рынка по сравнению с 1999 годом вырос с 442,1 до 725,2 млрд тенге (в 1,64 раза) или с 3 535,3 до 5 077,8 млн долларов США (в 1,44 раза). Приведенный показатель оборота составляет 27,9% от ВВП (в 1999 году – 21,9%). Следует отметить, что еще никогда в республике организованная составляющая финансового рынка не контролировала столь высокий оборот денег. Рост объема операций на KASE наблюдался в большинстве секторов рынка (Таб. 4). Наибольший прирост – на 613,1% или в 7,1 раза – зафиксирован в секторе НЦБ, что можно отметить как исключительно позитивную тенденцию года. Причина кроется, прежде всего, в динамичном развитии рынка корпоративных облигаций. Их значительно выросшее предложение на первичном рынке было поддержано еще более объемным спросом со стороны КУПА. Непрерывный рост активов пенсионных фондов Казахстана и ресурсной базы БВУ требовал расширения объемов инвестиций в реальный сектор экономики, и такая возможность была частично использована. Определенную роль в расширении биржевого оборота НЦБ сыграло увеличение объема репо-операций, объектом которых выступали НЦБ. Доля таких операций в 2000 году составила 16,0% от всего объема сделок с НЦБ и 18,6% от объема вторичного рынка НЦБ на KASE.

Необходимо отметить почти трехкратное увеличение в отчетном году объема биржевых сделок с ГЦБ (на 176,8% или в 2,8 раза относительно 1999 года). Основной причиной является приток большого объема денег на финансовый рынок. Эти деньги не могли в короткий промежуток времени сбалансировано использоваться для обслуживания реального сектора экономики. Возникший дисбаланс ликвидировался путем сжатия денежной базы в заключительные месяцы года и привел к значительному росту объема вторичного рынка ГЦБ.

Сжатие биржевого рынка иностранных валют в отчетном году относительно 1999 года связано в основном с тем, что с 05.04.99 по 15.11.99 в Казахстане действовало требование обязательной продажи половины валютной выручки от экспорта товаров, работ и услуг. После отмены этого требования доля биржевых операций с иностранной валютой снизилась.

Таким образом, структура оборота KASE претерпела в 2000 году значительные изменения (Рис. 1): сектор иностранных валют уступил первенство сектору ГЦБ. В остальном деформацию структуры оборота нельзя назвать принципиальной. Несмотря на наибольший прирост объема операций по НЦБ, данный сектор рынка на бирже контролировал в 2000 году лишь 2,72% (в 1999 году – 0,63%).

Таб. 4: Сравнительные данные по обороту на KASE и его структуре в 1999 и 2000 годах

Сектор рынка	В миллиардах KZT						В миллионах USD					
	1999 год		2000 год		Тренд		1999 год		2000 год		Тренд	
	Объем	%	Объем	%	Объем	%	Объем	%	Объем	%	Объем	%
Сектор иностранных валют	269,0	60,9	248,5	34,3	-20,5	-7,6	2 124,8	60,1	1 743,4	34,3	-381,4	-18,0
Сектор ГЦБ	161,5	36,5	446,9	61,6	+285,4	+176,8	1 327,6	37,6	3 129,0	61,6	+1 801,4	+135,7
Сектор НЦБ	2,8	0,63	19,7	2,72	+17,0	+613,1	21,6	0,61	138,5	2,73	+116,9	+541,1
Сектор срочных контрактов	8,8	1,99	10,0	1,38	+1,2	+13,7	61,3	1,73	66,9	1,32	+5,6	+9,2
<b>ИТОГО</b>	<b>442,1</b>		<b>725,2</b>		<b>+283,1</b>	<b>+64,0</b>	<b>3 535,3</b>		<b>5 077,8</b>		<b>+1 542,5</b>	<b>+43,6</b>

<sup>5</sup> Для краткости в дальнейшем этот тип ценных бумаг именуется муниципальными.



## РЫНОК НЕГОСУДАРСТВЕННЫХ ЭМИССИОННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ

В 2000 году, как и в предыдущем, на территории Казахстана работало два сектора обращения корпоративных эмиссионных ценных бумаг: внебиржевой и биржевой. По данным KASE, основанным на еженедельной отчетности лицензированных (профессиональных) участников фондового рынка, объем внебиржевых сделок, заключенных брокерами-дилерами в 2000 году, оценивается в 15 767,5 тыс. тенге, что составляет менее 0,1% от объема биржевых операций. Однако необходимо заметить, что упомянутая отчетность отнюдь не охватывает весь внебиржевой рынок НЦБ. Поэтому в настоящее время оценить реально долю организованной составляющей рынка корпоративных ценных бумаг, как и ранее, не представляется возможным.

В отчетном году основные усилия биржи были направлены на расширение прежде всего рынка НЦБ как сектора, наиболее тесно связанного с реальным сектором экономики. Это нашло отражение в рекордном для KASE росте объема операций с этим видом ценных бумаг. Однако в абсолютном выражении по сравнению со смежными секторами рынок НЦБ по-прежнему занимает предпоследнее место. Основная причина кроется в неразвитости рынка акций.

В то же время, за 2000 год крупнейшие отечественные институциональные инвесторы продолжали крепнуть. Совокупный собственный капитал банковского сектора за год вырос на 43% до 98,7 млрд тенге. Совокупный чистый доход банков составил 7,8 млрд тенге<sup>6</sup>. Чистые пенсионные активы НПФ за тот же период увеличились на 74,6% (на 48,1 млрд тенге) и достигли к концу года 112,6 млрд тенге<sup>7</sup> (\$774,8 млн по рыночному курсу).

С другой стороны, результаты деятельности ведущих компаний страны в 2000 году выглядели привлекательно. Суммарные активы девяти компаний финансового сектора, чьи ценные бумаги торговались в рамках официального списка KASE в течение года, увеличились в 2000 году на 137,7 млрд тенге (60,0%) и достигли 367,2 млрд тенге. Их совокупный собственный капитал вырос на 41,5% до 13,2 млрд тенге. Суммарный чистый доход этих компаний в 2000 году превысил 7,0 млрд тенге, увеличившись на 0,919 млрд или 15,1%. Нефинансовый сектор, представленный на KASE 13 листинговыми предприятиями, за 9 месяцев 2000 года нарастил собственный капитал на 47,8% до 462,4 млрд тенге. При этом объем продаж вырос на 16,6% (60,8 млрд) до 425,8 млрд тенге. Чистый доход компаний составил 75,8 млрд тенге, увеличившись за 9 месяцев относительно показателя за 1999 год на 26,6 млрд тенге или на 54,0%.

Ввиду неразвитости рынка акций и, как следствие, невозможности получения при работе с данным финансовым инструментом устойчивого дохода отечественные инвесторы еще во второй половине 1999 года стали проявлять повышенный интерес к корпоративным облигациям. В 2000 году эта тенденция буквально преобразила фондовый рынок. Казахстанский "облигационный бум" 2000 года привел к тому, что впервые в истории республики банки и предприятия исключительно по своей инициативе стремились вывести свои облигации в официальный список KASE категории "А", получая тем самым доступ к активам пенсионных фондов. Высокий спрос на корпоративные облигации позитивно повлиял на уровень их доходности и вынуждал банки снижать ставки кредитования под давлением конкуренции со стороны облигационного рынка. Все это сделало деньги инвесторов более доступными не только крупным компаниям, но и средним предприятиям. Некоторым из них удалось успешно разместить свои обязательства на фондовом рынке и получить относительно дешевые деньги для развития производства.

Таким образом, в секторе НЦБ на KASE отчетный год можно с полным правом назвать годом облигационных выпусков, так как упомянутое выше расширение сектора произошло в основном благодаря быстрому развитию рынка корпоративных облигаций.

<sup>6</sup> Данные Национального Банка Казахстана по всей банковской системе республики.

<sup>7</sup> Данные НКЦБ.



**Таб. 5: Динамика структуры торговых списков KASE**

Категория допуска	На 01.01.00		На 01.01.01	
	ценн. бумаг	эмитентов	ценн. бумаг	эмитентов
A	13	8	25	14
B	16	9	14	9
<b>A+B</b>	<b>29</b>	<b>17</b>	<b>39</b>	<b>23</b>
N1	3	3	1	1
N2	56	46	41	30
<b>N1+N2</b>	<b>59</b>	<b>49</b>	<b>42</b>	<b>31</b>
<b>ВСЕГО</b>	<b>88</b>	<b>66</b>	<b>81</b>	<b>54</b>

**A:** официальный список, категория "А";  
**B:** официальный список, категория "В";  
**A+B:** официальный список;  
**N1:** сектор «Нелистинговые ценные бумаги», первый уровень допуска;  
**N2:** сектор «Нелистинговые ценные бумаги», второй уровень допуска;  
**N1+N2:** сектор «Нелистинговые ценные бумаги».

## ТОРГОВЫЕ СПИСКИ KASE

Всего на 01 января 2001 года по НКЦБ на бирже существовало пять списков ценных бумаг, допущенных к торговле:

- ☞ официальный список ценных бумаг, категория "А" (листинг А);
- ☞ официальный список ценных бумаг, категория "В" (листинг В);
- ☞ список торгового сектора «Нелистинговые ценные бумаги», первый уровень допуска;
- ☞ список торгового сектора «Нелистинговые ценные бумаги», второй уровень допуска;
- ☞ список государственных пакетов акций.

Эта структура списков ценных бумаг KASE за год не претерпела изменений. Однако в связи с появлением в списках биржи корпоративных облигаций каждый торговый сектор теперь делился на сектор акций и сектор облигаций.

## Требования к ценным бумагам

Как видно из представленных ниже таблиц (Таб. 6 и Таб. 7), в течение отчетного периода листинговые требования менялись незначительно. Изменения были связаны в основном с ужесточением требований к эмитентам относительно выполнения ими обязательств перед акционерами и облигационерами.

С 17 апреля 2000 года вступили в силу изменения и дополнения, которые касались только высшей категории допуска. В частности, было введено требование о подтверждении безубыточности компании аудитором из числа "Большой пятерки". Были внесены и другие менее принципиальные изменения и дополнения.

В октябре 2000 года в «Положение о листинге ценных бумаг» внесены очередные изменения и дополнения, введенные в действие с 19.10.00. Было введено дополнительное требование (только для банков) об обязательном участии их в системе страхования (гарантирования) депозитов ЗАО «Фонд обязательного коллективного страхования (гарантирования) депозитов». Было ужесточено требование к собственному капиталу финансовых органи-

**Таб. 6: Динамика листинговых требований KASE к эмитентам акций**

Предъявляемые требования	На начало 2000 года	На конец 2000 года
<b>Официальный список, категория "А"</b>		
Независимый аудитор		из "Большой пятерки"
Количество держателей простых акций или размещение эмиссии		не менее 500 или в номинальном держании на сумму не менее \$1 млн
Количество эмитированных акций		не менее 10 000 штук
Объем сделок за последние 12 месяцев		не менее 0,5% от их общего количества, объявленного к выпуску <sup>8</sup>
Срок существования компании	не менее 3 лет	не менее 3 лет <sup>9</sup>
Безубыточность деятельности	за последний год или по сумме трех лет	за последний год или по сумме трех лет, подтвержденная аудитором из числа "Большой пятерки"
Собственный капитал	не менее \$10 млн (исключение для интенсивно развивающихся компаний - не менее \$5 млн)	не менее \$10 млн (исключение, которое не касается финансовых организаций, для интенсивно развивающихся компаний - не менее \$5 млн)
Задолженность по дивидендам		должна отсутствовать
Задолженность по выпущенным облигациям	-	должна отсутствовать
Участие в системе страхования (гарантирования) депозитов	-	обязательно только для банков
Наличие маркет-мейкера акций	-	обязательно с 17.03.00
<b>Официальный список, категория "В"</b>		
Срок существования компании		не менее 1 года
Количество держателей простых акций или размещение эмиссии		не менее 100 или в номинальном держании на сумму не менее \$500 тыс.
Количество эмитированных акций		не менее 1 000 штук

<sup>8</sup> Это требование фактически не действовало, так как эмитентам НКЦБ предоставила по нему отсрочку, которая действовала до конца 2000 года.

<sup>9</sup> По специальному решению Биржевого совета – не менее 2 лет.

Таб. 7: Динамика листинговых требований KASE к эмитентам облигаций

Предъявляемые требования	На начало 2000 года	На конец 2000 года
<b>Официальный список, категория "А"</b>		
Независимый аудитор		из "Большой пятерки"
Минимальный объем эмиссии		\$100 тыс. и 1 000 штук
Срок существования компании	не менее 3 лет	не менее 3 лет <sup>9</sup>
Безубыточность деятельности	за последний год или по сумме трех лет	за последний год или по сумме трех лет, подтвержденная аудитором из числа "Большой пятерки"
Собственный капитал	не менее \$10 млн (исключение для интенсивно развивающихся компаний - не менее \$5 млн)	не менее \$10 млн (исключение, которое не касается финансовых организаций, для интенсивно развивающихся компаний - не менее \$5 млн)
Задолженность по дивидендам		должна отсутствовать
Задолженность по выпущенным облигациям	-	должна отсутствовать
Участие в системе страхования (гарантирования) депозитов	-	обязательно только для банков
Наличие маркет-мейкера облигаций	-	обязательно с 17.03.00
<b>Официальный список, категория "В"</b>		
Срок существования компании		не менее 1 года
Минимальный объем эмиссии		\$10 тыс. и 100 штук

заций. На них не распространялось действие положения о допуске ценных бумаг в категорию "А" по специальному решению Биржевого совета при минимальном собственном капитале компании, эквивалентном \$5 млн. Был введен "испытательный срок" по нахождению ценных бумаг в списке "В" перед включением в официальный список ценных бумаг KASE категории "А".

В правила допуска ценных бумаг к торгам по категории "В" и на нелистинговую площадку изменения не вносились. В секторе «Нелистинговые ценные бумаги» по-прежнему существовала двухуровневая система допуска, которая обусловлена соображениями информационной открытости рынка. Брокерско-дилерская компания, которая выводит ценные бумаги в сектор по первому уровню допуска, должна осуществлять мониторинг эмитента и предоставлять бирже все необходимые материалы, характеризующие компанию. Второй уровень допуска требует минимального раскрытия информации об эмитенте. Вывод на торги по этому уровню осуществляется при наличии документов, подтверждающих законность эмиссии ценных бумаг.

С 01 октября 2000 года вступила в силу новая редакция нормативного документа KASE «Инструкция по определению суммы листингового сбора». Новой инструкцией установлены два вида листинговых сборов: вступительный и ежегодный. Вступительный листинговый сбор установлен в размере 0,025% от номинальной стоимости ценных бумаг, допускаемых к обращению на KASE. Ежегодный листинговый сбор начисляется по всем ценным бумагам листинговой компании или местного исполнительного органа, начиная со дня включения ценных бумаг в торговые списки биржи.

Нельзя не отметить становление института маркет-мейкеров НЦБ на KASE в 2000 году, основы которого были заложены еще в предыдущем периоде. С 01 декабря 1999 года вступила в силу новая редакция «Положения о листинге ценных бумаг», в которой введено требование по наличию у компании, чьи акции или облигации включены в официальный список KASE категории "А", маркет-мейкера своих ценных бумаг. Данное требование было введено в действие с 17 марта 2000 года по настоянию НКЦБ. Благодаря этому биржевой рынок НЦБ получил регулярные котировки всех ценных бумаг высшей категории листинга, что не могло не способствовать расширению рынка и снижению на нем доли нерыночных по своей сути сделок.

## Структура торговых списков

### Ценные бумаги

Всего в торговых списках KASE по состоянию на 01 января 2001 года находилось 81 ценная бумага 54 компаний, в том числе в официальном списке – 39 ценных бумаг (27 акций и 12 облигаций) 23 компаний, в списке «Нелистинговые ценные бумаги» – 42 ценные бумаги (41 акция и 1 облигация) 31

Рис. 2: Количество допущенных к торгам НЦБ в 2000 году на конец периода

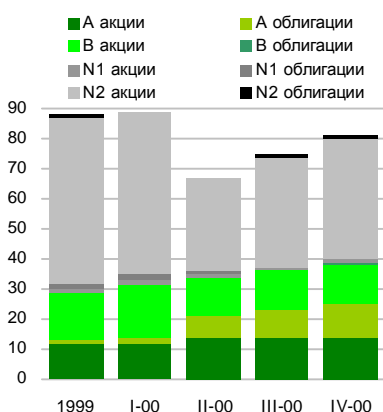
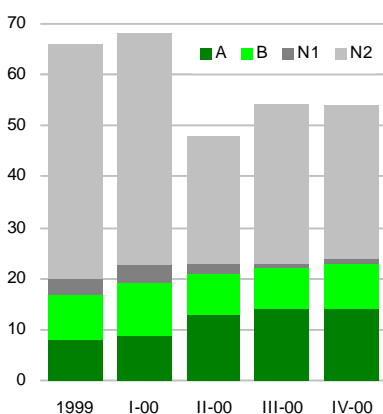


Рис. 3: Количество эмитентов, чьи ценные бумаги были допущены к торгам в 2000 году



эмитента. Более подробно динамика распределения финансовых инструментов по спискам без учета ГПА приводится в таблице (Таб. 5) и на графиках (Рис. 2, Рис. 3).

Наиболее выраженная тенденция года – рост количества ценных бумаг, прошедших листинг высшей категории. Такая же тенденция характерна для эмитентов, так как расширение официального списка ценных бумаг биржи в отчетном периоде происходило в основном за счет включения в них облигаций. В свою очередь, это объясняется тем, что присутствие ценных бумаг в официальном списке KASE категории "А" давало возможность КУПА приобретать акции и облигации за счет пенсионных активов.

**Таб. 8: Официальный список ценных бумаг KASE (облигации) на 01 января 2001 года<sup>10</sup>**

Эмитент	Код (кол-во)	Включены в списки	Номиналь. стоимость выпуска, млн USD	Последняя чистая цена или номинал, %	Капитализация рынка, млн USD	Доля выпуска в капитализации
<b>Официальный список, категория "А"</b>		<b>(11)</b>	<b>175,0</b>		<b>172,403</b>	<b>99,1%</b>
ОАО «Алматы Кус»	ALKSb	07.04.00	4,5	99,7713	4,490	2,6%
ЗАО «АТФБ»	ATFBb	26.09.00	5,0	99,5296	4,976	2,9%
ОАО «Банк ЦентрКредит»	CCBNb1	15.12.00	4,5	101,2430	4,556	2,6%
ОАО «Народный Банк Казахстана»	HSBKb	27.06.00	16,0	100,5986	16,096	9,3%
ОАО «Каражанбасмунай»	KARMB1	08.12.00	20,0	*100,0000	20,000	11,5%
ОАО «КАЗКОММЕРЦБАНК»	KKGBb	31.08.99	30,0	100,00	30,000	
	KKGBe2	27.12.00	20,0	*100,0000	20,000	28,8%
ЗАО «ННК "КАЗАХОЙЛ»	KZOLb	19.05.00	25,0	98,1466	24,537	14,1%
ЗАО «НКТН "КазТрансОйл»	KZTOb	20.10.00	30,0	96,9200	29,076	16,7%
ОАО «Темірбанк»	TEBNb	07.08.00	5,0	100,0000	5,000	2,9%
РГП «Казахстан темір жолы»	TMJLb	23.06.00	15,0	91,1500	13,673	7,9%
<b>Официальный список, категория "В"</b>		<b>(1)</b>	<b>1,5</b>		<b>1,500</b>	<b>0,9%</b>
ТОО «ВИТА»	VITAb2	07.12.00	1,5	99,9750	1,500	0,9%
<b>ВСЕГО по облигациям:</b>		<b>(12)</b>	<b>176,8</b>		<b>173,903</b>	<b>100,0%</b>

Примечание к таблице: цены приводятся в процентах от номинальной стоимости без учета накопленного интереса; звездочкой помечены цены, в качестве которых взята номинальная стоимость (сделок по этим облигациям заключено не было).

**Таб. 9: Официальный список ценных бумаг KASE (акции) на 01 января 2001 года<sup>10</sup>**

Эмитент	Код (кол-во)	Ценная бумага	Включены в списки	Послед. цена или номинал	Капитализация	
					млн KZT	млн USD
<b>Официальный список, категория «А»</b>		<b>(14)</b>			<b>70 073,5</b>	<b>481,930</b>
ОАО «Алматы Кус»	ALKS	С	03.04.00	0,0701		
	ALKSp	Р	03.04.00	0,0701	661,2	4,548
ОАО «Банк ТуранАлем»	BTAS	С	09.09.99	70,99	11 607,7	79,832
ОАО «Банк ЦентрКредит»	CCBN	С	28.06.99	1,5078	1 610,6	11,077
ОАО «Народный Банк Казахстана»	HSBK	С	29.07.98	0,8324	4 375,4	30,092
ОАО «КАЗКОММЕРЦБАНК»	KKGB	С	16.10.97	*0,1200	4 980,2	34,251
«Казахтелеком»	KZTK	С	16.10.97	14,50		
	KZTKp	Р	16.10.97	8,00	24 440,7	168,091
ОАО «ШНОС»	SYRG	С	16.10.97	1,6300		
	SYRGp	Р	16.10.97	*0,0070	14 677,3	100,943
ОАО «Темірбанк»	TEBN	С	08.10.98	1,095		
	TEBNp	Р	08.10.98	*7,014	226,6	1,559
ОАО «УКТМК»	UTMK	С	16.10.97	50,00		
	UTMKp	Р	16.10.97	27,60	7 493,7	51,538
<b>Официальный список, категория «В»</b>		<b>(13)</b>			<b>45 818,7</b>	<b>315,117</b>
ОАО «Алюминий Казахстана»	ALKZ	С	16.10.97	0,7900		
	ALKZp	Р	16.10.97	0,4200	6 411,3	44,094
ОАО «Астана-финанс»	ASFI	С	17.01.00	7,002	1 574,6	10,829
ОАО «Баян-Сулу»	BSUL	С	12.08.98	0,3600	193,0	1,328
ОАО «ТНК «КАЗХРОМ»	KZCR	С	16.10.97	6,000		
	KZCRp	Р	16.10.97	2,751	6 537,9	44,965
ОАО «Корпорация Казахмыс»	KZMS	С	13.05.98	27,00		
	KZMSp	Р	13.05.98	3,50	17 603,7	121,069
ОАО «Мангистаумунайгаз»	MMGZ	С	16.10.97	*6,877		
	MMGZp	Р	16.10.97	4,000	10 438,8	71,793
ОАО «Нефтебанк»	NFBN	С	15.04.98	8,770	702,4	4,831
ОАО «ВАЛЮТ-ТРАНЗИТ БАНК»	VTBN	С	19.05.00	2,5572		
	VTBNp	Р	19.05.00	2,3033	2 356,9	16,209
<b>Всего по официальному списку</b>		<b>(27)</b>			<b>115 892,2</b>	<b>797,047</b>

Примечание к таблице: С - простая именная акция, Р - привилегированная именная акция, цены - в USD за акцию; звездочкой помечены цены, в качестве которых взята номинальная стоимость (сделок по этим акциям заключено не было).

<sup>10</sup> Списки ценных бумаг KASE сектора «Нелистинговые ценные бумаги» в отчете не приводятся.

Резкое уменьшение числа торгуемых на нелистинговой площадке инструментов во втором квартале 2000 года явилось следствием исключения с 04 апреля из списков сектора «Нелистинговые ценные бумаги» акций 29 компаний, чья рыночная капитализация не превышала 1 млн долларов США и по акциям которых отсутствовали котировки и сделки в течение как минимум трех месяцев.

Официальные списки ценных бумаг KASE по состоянию на 01 января 2001 года приводятся в таблицах (Таб. 8 и Таб. 9).

### Капитализация компаний

На 01 января 2001 года общая капитализация компаний, акции которых находились в списках ценных бумаг KASE, оценивалась в 1 342,3 млн USD или в 195,2 млрд тенге<sup>11</sup>. Указанное значение рассчитывалось как сумма произведений количества акций, находящихся в обращении, и последней цены акции на биржевом рынке. Так как котирование акций на KASE в течение года осуществлялось в долларах США, капитализация компаний ежедневно рассчитывалась в этой валюте. В случае отсутствия сделок по какой-либо ценной бумаге учитывалась ее номинальная стоимость, выраженная в долларах по текущему биржевому курсу. Если номинальная стоимость акции была выражена в кыргызских сомах (в списках ценных бумаг KASE присутствуют акции трех компаний Кыргызской республики), при условии отсутствия сделок на KASE она переводилась в доллары США по текущему официальному курсу сома к тенге, установленным Национальным Банком Казахстана. Методика расчета капитализации за год не изменилась, что позволяет ее корректно сравнивать с соответствующим показателем на конец 1999 года.

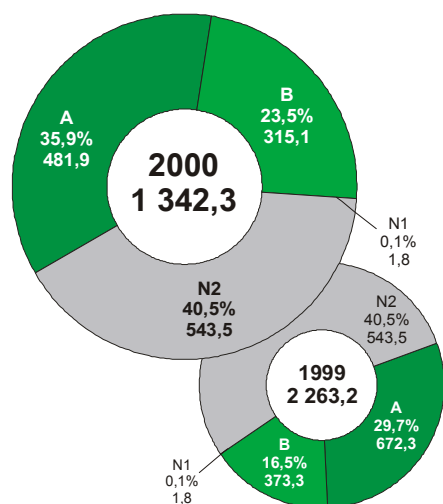
В течение отчетного периода общая рыночная капитализация компаний, акции которых торговались на KASE, снизилась на \$920,9 млн или на 40,7%. Столь значительное падение капитализации за год было вызвано в основном исключением 14 апреля 2000 года из списков сектора «Нелистинговые ценные бумаги» акций двух компаний: ОАО «Аксайгазсервис» (Аксай Западно-Казахстанской области) и ОАО «Узеньмунайгаз» (Жанаозен Мангистауской области). Решение об исключении акций этих компаний было принято на основании ходатайств их эмитентов, а также в связи с отсутствием сделок и котировок по данным ценным бумагам в течение последних шести месяцев. В результате капитализация биржевого рынка акций снизилась сразу на \$695,1 млн. Нужно также отметить, что на капитализацию сектора «Нелистинговые ценные бумаги» оказало существенное влияние исключение с 04 апреля из списков сектора акций 29 компаний, по которым отсутствовали котировки и сделки в течение как минимум трех месяцев. Снижение официального курса сома к тенге также негативно повлияло на капитализацию рынка, так как по ценным бумагам крупных АО «Кыргызэнерго» и АО «Кыр-

Рис. 4: Изменение капитализации рынка акций KASE (млрд USD) и основные события, на нее повлиявшие



<sup>11</sup> Оценка выполнена по биржевому курсу тенге к доллару США на 31.12.00 - 145,4019 тенге за доллар.

**Рис. 5: Изменение капитализации компаний по категориям торговых списков KASE, млн. USD**



гызтелеком» сделок в течение года заключено не было, и при подсчете капитализации учитывалась номинальная стоимость акций.

После апреля динамика показателя капитализации в основном определялась изменением рыночной цены акций (Рис. 4). При этом необходимо отметить, что далеко не всегда значительное падение курса той или иной акции, существенно повлиявшее на капитализацию эмитента, было подтверждено сделкой представительного объема. Типичный пример – падение цены простых акций ОАО «Алюминий Казахстана» более чем в три раза, зафиксированное в июне по сделке объемом всего 196 акций.

Изменение официального списка ценных бумаг биржи в 2000 году оказало незначительное влияние на капитализацию рынка акций. В категории "А" за год появились лишь акции ОАО «Алматы Кус». Из категории "В" были исключены акции АО «БОРЛЫ», ОАО «Нефтехимбанк» и ОАО «Урал-Полипласт», а включены в этот список ценные бумаги ОАО «Астана-финанс» и ОАО «ВАЛЮТ-ТРАНЗИТ БАНК». Результирующее изменение этой динамики списков по итогам года оценивается всего в плюс \$18,9 млн.

Таким образом, изменение капитализации биржевого рынка по отдельным спискам ценных бумаг биржи, отраженное на диаграмме (Рис. 5), в секторе «Нелистинговые ценные бумаги» в основном было обусловлено "зачисткой" сектора, выполненного KASE в апреле 2000 года, а в разделах официального списка – падением рыночной цены торгуемых ценных бумаг.

**Таб. 10: Показатели деятельности листинговых компаний финансового сектора в 2000 году (млрд тенге)**

Эмитент	Активы			Собственный капитал			Чистый доход		
	На 01.01.00	На 01.01.01	Тренд	На 01.01.00	На 01.01.01	Тренд	На 01.01.00	На 01.01.01	Тренд
ОАО «Астана-финанс»	12,797	12,713	-0,084	2,298	2,174	-0,125	1,519	0,185	-1,334
ОАО «Банк ТуранАлем»	46,744	79,586	+32,842	5,550	10,892	+5,343	0,758	2,150	+1,391
ОАО «Банк ЦентрКредит»	13,830	19,057	+5,227	1,447	2,148	+0,701	0,260	0,346	+0,087
ОАО «Народный Банк Казахстана»	57,160	103,515	+46,355	5,756	8,065	+2,310	0,630	0,457	-0,174
ОАО «КАЗКОММЕРЦБАНК»	72,427	109,960	+37,533	11,696	14,579	+2,883	2,199	2,907	+0,707
ОАО «Нефтебанк»	2,459	3,395	+0,936	1,026	1,044	+0,018	0,041	0,058	+0,017
ОАО «Темірбанк»	9,347	14,045	+4,699	1,490	2,132	+0,643	0,180	0,306	+0,126
ОАО «ВАЛЮТ-ТРАНЗИТ БАНК»	2,847	6,149	+3,303	1,042	1,979	+0,937	0,029	0,112	+0,083
<b>ИТОГО</b>	<b>217,610</b>	<b>348,421</b>	<b>+130,811</b>	<b>30,304</b>	<b>43,013</b>	<b>+12,709</b>	<b>5,617</b>	<b>6,522</b>	<b>+0,905</b>
			<b>+60,1%</b>			<b>+41,9%</b>			<b>+16,1%</b>



ASFI  
простые именные акции

Активы  
**12 713 231**

Собственный капитал  
**2 173 558**

Чистый доход  
**185 238**



Bank Turan Alem  
BTAS  
простые именные акции

Активы  
**79 585 516**

Собственный капитал  
**10 892 217**

Чистый доход  
**2 149 596**



BANK CENTER CREDIT  
CCBN  
простые именные акции

Активы  
**19 057 205 000**

Собственный капитал  
**2 147 566 000**

Чистый доход  
**346 453 000**



HSBK  
простые именные акции

Активы  
**103 515 404 000**

Собственный капитал  
**8 065 433 000**

Чистый доход  
**456 856 000**



KAZKOMMERTSBANK  
KKGB  
простые именные акции

Активы  
**109 960 876 000**

Собственный капитал  
**14 579 105 000**

Чистый доход  
**2 906 965 000**



НефтеБанк  
NFBN  
простые именные акции

Активы  
**3 395 240 000**

Собственный капитал  
**1 043 880 000**

Чистый доход  
**58 412 000**




ТЕМІРБАНК  
TEBN  
простые именные акции  
TEBNp  
привилегированные именные акции

Активы  
**14 045 393 000**

Собственный капитал  
**2 132 317 000**

Чистый доход  
**305 862 000**



VTBN  
простые именные акции  
VTBNp  
привилегированные именные акции

Активы  
**6 149 274 000**

Собственный капитал  
**1 978 757 000**

Чистый доход  
**112 255 000**



Таб. 11: Показатели деятельности листинговых компаний - нефинансовых организаций за 9 месяцев 2000 года (млрд тенге)

Эмитент	Собственный капитал			Объем продаж			Чистый доход		
	На	На	Тренд	На	На	Тренд	На	На	Тренд
	01.01.00	01.10.00		01.01.00	01.10.00		01.01.00	01.10.00	
ОАО «Алматы Кус»	0,698	0,699	0,001	0,098	0,095	-0,004	0,031	0,001	-0,029
ОАО «Алюминий Казахстана»	12,356	16,163	3,807	18,303	18,453	0,150	5,440	3,839	-1,602
ОАО «Баян-Сулу»	0,540	0,575	0,035	0,918	0,228	-0,691	-0,029	0,035	0,065
«Казахтелеком»	33,552	35,635	2,084	29,843	26,345	-3,498	1,516	4,661	3,145
ОАО «Корпорация Казахмыс»	32,673	60,743	28,070	74,479	83,840	9,361	4,555	27,513	22,958
ОАО «Мангистаумунайгаз»	13,254	17,711	4,457	45,782	68,406	22,624	8,090	6,130	-1,960
ОАО «УКТМК»	5,642	5,728	0,086	5,940	3,837	-2,103	0,067	0,124	0,057
ОАО «ШНОС»	14,357	26,648	12,290	31,828	56,887	25,059	8,416	12,290	3,875
ОАО ТНК «КАЗХРОМ»	32,175	38,629	6,453	34,113	14,040	-20,073	14,713	2,303	-12,409
<b>ИТОГО</b>	<b>145,248</b>	<b>202,531</b>	<b>57,3</b>	<b>241,305</b>	<b>272,131</b>	<b>30,8</b>	<b>42,799</b>	<b>56,897</b>	<b>14,1</b>
			<b>39,4%</b>			<b>12,8%</b>			<b>32,9%</b>

 <b>ALKS</b> простые именные акции <b>ALKSр</b> привилегированные именные акции Собственный капитал <b>699 132 000</b> Объем продаж <b>94 800 000</b> Чистый доход <b>1 432 000</b>	 Алюминий Казахстана <b>ALKZ</b> простые именные акции <b>ALKZр</b> привилегированные именные акции Собственный капитал <b>16 163 279 000</b> Объем продаж <b>18 453 300 000</b> Чистый доход <b>3 838 504 000</b>	 <b>BSUL</b> простые именные акции Собственный капитал <b>575 191 000</b> Объем продаж <b>227 569 000</b> Чистый доход <b>35 350 000</b>	 <b>KZCR</b> простые именные акции <b>KZCRр</b> привилегированные именные акции Собственный капитал <b>38 628 643 000</b> Объем продаж <b>14 040 000 000</b> Чистый доход <b>2 303 361 000</b>	 <b>KZMS</b> простые именные акции <b>KZMSр</b> привилегированные именные акции Собственный капитал <b>60 743 060 000</b> Объем продаж <b>83 840 300 000</b> Чистый доход <b>27 512 900 000</b>
 <b>KZTK</b> простые именные акции <b>KZTKр</b> привилегированные именные акции Собственный капитал <b>35 635 493 000</b> Объем продаж <b>26 345 070 000</b> Чистый доход <b>4 661 182 000</b>	 <b>MMGZ</b> простые именные акции <b>MMGZр</b> привилегированные именные акции Собственный капитал <b>17 711 054 000</b> Объем продаж <b>68 406 160 000</b> Чистый доход <b>6 130 219 000</b>	 <b>SYRG</b> простые именные акции <b>SYRGр</b> привилегированные именные акции Собственный капитал <b>26 647 533 000</b> Объем продаж <b>56 887 000 000</b> Чистый доход <b>12 290 495 000</b>	 <b>UTMK</b> простые именные акции <b>UTMKр</b> привилегированные именные акции Собственный капитал <b>5 727 784 000</b> Объем продаж <b>3 836 505 000</b> Чистый доход <b>124 030 000</b>	<b>ИТОГО</b> Собственный капитал <b>202 531 169 000</b> Объем продаж <b>272 130 704 000</b> Чистый доход <b>56 897 473 000</b>

Однако результаты деятельности эмитентов по итогам 2000 года свидетельствуют о том, что падение рыночной капитализации многих из них, особенно банков, ни коим образом не было связано с эффективностью их деятельности. Этот факт лишний раз подтверждает узость рынка акций в 2000 году и его оторванность от реального сектора экономики, его состояния и результатов деятельности компаний. В основном динамика цен отражала отдельные аспекты конъюнктуры финансового рынка (степень ликвидности, динамику курса тенге к доллару, какие-либо события, требующие перераспределения крупных сумм денег между различными финансовыми группами или внутри них и т.п.).

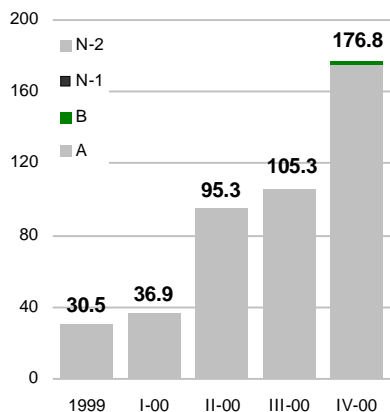
В таблицах (Таб. 10 и Таб. 11) приводятся основные показатели деятельности компаний, чьи акции находились в официальном списке ценных бумаг KASE на 01 января 2001 года. Показатели приводятся отдельно для листинговых компаний финансового сектора (банков и ОАО «Астана-финанс») по результатам полного 2000 года и по предприятиям реального сектора - по результатам деятельности за первые три квартала отчетного периода.

### Капитализация рынка облигаций

На конец 2000 года общая капитализация биржевого рынка облигаций в Казахстане оценивалась в номинальном выражении (по номинальной стоимости выпущенного долга) в 176,8 млн USD или в 25,7 млрд тенге. За год этот показатель вырос на \$146,3 млн или в 5,8 раза, что и позволяет говорить о



**Рис. 6: Изменение капитализации рынка облигаций в 2000 году, млн. USD**



казахстанском "облигационном буме" (Рис. 6). В течение года в списках ценных бумаг KASE различных категорий присутствовали 18 облигаций 16-ти эмитентов. Диспозиция на конец отчетного периода и структура рынка приводятся в таблице (Таб. 8).

Основная тенденция 2000 года в этом сегменте рынка – стремление большинства компаний вывести свои облигации в официальный список KASE категории "А", так как в этом случае ценные бумаги могли покупать КУПА за счет активов ННПФ. Поэтому расширение рынка шло именно в этом направлении. Доля других категорий списков (включая нелистинговые ценные бумаги) в номинальном выражении колебалась в 2000 году от 0,26% (конец второго квартала) до 1,5% (на начало 2000 года).

Существенного влияния на капитализацию рынка облигаций текущие цены бумаг при их торговле не оказывали, так как это влияние полностью перекрывалось прохождением процедуры листинга облигациями новых эмиссий. Однако результаты анализа показывают, что на рынке присутствовала тенденция постепенного роста чистых цен под влиянием высокого спроса на большинство корпоративных обязательств.

## ТОРГИ НЕГОСУДАРСТВЕННЫМИ ЭМИССИОННЫМИ ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ

В 2000 году на KASE в рамках первичного рынка осуществлялись размещения различными аукционными методами акций и облигаций. На вторичном рынке проводились операции купли-продажи и сделки репо. Распределение оборота рынка по секторам представлено в таблице (Таб. 12).

Как уже отмечалось выше (см. главу «Объем и структура биржевого рынка Казахстана»), по сравнению с 1999 годом объем биржевого рынка НЦБ вырос на 617,7% или в 7,1 раза. Это произошло за счет всех секторов. В 2000 году на KASE сформировался первичный рынок НЦБ, объем которого лишь незначительно уступал объему всех сделок с негосударственными ценными бумагами на KASE в 1999 году. Произошло становление сектора репо операций, который продолжает расширяться. Но в основном рынок НЦБ вырос в 2000 году за счет сектора купли-продажи.

### Первичный рынок

Первичный рынок НЦБ на KASE в 2000 году – это, прежде всего, рынок корпоративных облигаций. За отчетный период в торговой системе биржи было проведено 13 аукционов, 12 из которых касались размещений негосударственных эмиссионных ценных бумаг. Всего на биржевом первичном рынке в 2000 году была заключена 81 сделка с 245 448 ценными бумагами (548 акций и 244 900 облигаций). Все аукционы проводились в торговой системе KASE с возможностью подачи заявок в режиме удаленного доступа. Пока

**Таб. 12: Объем торгов НЦБ на KASE и секторная структура оборота**

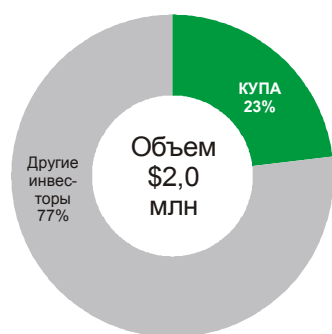
Месяц	Сегменты биржевого рынка НЦБ							
	Первичный рынок		Вторичный рынок				ИТОГО	
			Сектор купли-продажи		Сектор репо-операций			
	тыс. USD	млн KZT	тыс. USD	млн KZT	тыс. USD	млн KZT	тыс. USD	млн KZT
Январь	-	-	21 410,1	2 984,5	-	-	21 410,1	2 984,5
Февраль	464,8	65,0	963,8	134,6	-	-	1 428,6	199,6
Март	-	-	2 284,3	323,2	378,7	53,5	2 663,0	376,8
<b>I квартал</b>	<b>464,8</b>	<b>65,0</b>	<b>24 658,2</b>	<b>3 442,4</b>	<b>378,7</b>	<b>53,5</b>	<b>25 501,6</b>	<b>3 560,9</b>
Апрель	338,4	48,1	840,9	119,6	1 057,7	150,4	2 237,1	318,0
Май	3,9	0,5	1 633,3	232,3	9,1	1,3	1 646,3	234,2
Июнь	818,5	116,8	8 677,2	1 237,4	17,8	2,5	9 513,5	1 356,8
<b>II квартал</b>	<b>1 160,8</b>	<b>165,4</b>	<b>11 151,5</b>	<b>1 589,4</b>	<b>1 084,6</b>	<b>154,2</b>	<b>13 396,8</b>	<b>1 909,0</b>
Июль	13 503,2	1 927,4	8 190,1	1 169,2	196,9	28,1	21 890,1	3 124,7
Август	2 253,4	321,3	1 773,5	252,9	1 087,1	155,1	5 114,0	729,3
Сентябрь	-	-	7 071,6	1 009,0	-	-	7 071,6	1 009,0
<b>III квартал</b>	<b>15 756,6</b>	<b>2 248,7</b>	<b>17 035,1</b>	<b>2 431,1</b>	<b>1 284,0</b>	<b>183,2</b>	<b>34 075,8</b>	<b>4 863,0</b>
Октябрь	1 293,2	184,3	16 511,8	2 355,1	3 550,8	506,4	21 355,8	3 045,8
Ноябрь	-	-	22 817,2	3 283,5	8 833,1	1 272,0	31 650,3	4 555,5
Декабрь	150,8	21,7	5 472,1	792,4	6 905,4	999,4	12 528,3	1 813,5
<b>IV квартал</b>	<b>1 444,0</b>	<b>206,1</b>	<b>44 801,1</b>	<b>6 430,9</b>	<b>19 289,3</b>	<b>2 777,8</b>	<b>65 534,4</b>	<b>9 414,8</b>
<b>ВСЕГО</b>	<b>18 826,2</b>	<b>2 685,2</b>	<b>97 645,8</b>	<b>13 893,8</b>	<b>22 036,5</b>	<b>3 168,7</b>	<b>138 508,6</b>	<b>19 747,8</b>
<b>Структура</b>	<b>13,6%</b>		<b>70,5%</b>		<b>15,9%</b>		<b>100,0%</b>	

эмитенты воздерживались размещать весь запланированный объем эмиссии публичным методом через биржу. Поэтому большинство первичных размещений на KASE представляли собою либо частичные размещения выпусков, либо доразмещения.

Из 12 проведенных в 2000 году аукционов четыре касались акций. Точнее, в данном случае речь идет о четырех торговых днях одного аукциона по размещению акций ОАО «Астана-финанс» среди населения непосредственно в Астане. При проведении этого размещения использовались интернет-технологии, благодаря которым заявки на покупку акций в торговой системе KASE инвесторы могли подавать в столичных отделениях Народного банка в режиме реального времени. Несмотря на незначительный объем сделок (548,0 тыс. тенге) организованное мероприятие показало, что с технической точки зрения инфраструктура биржевого рынка полностью готова к подобного рода акциям, отвечающим истинно публичному размещению.

Свои облигации на бирже в 2000 году размещали следующие компании: ОАО «Комирбанк» (18.02.00, 23,0% от общего объема эмиссии), ОАО «Алматы Кус» (25.04.00, 7,6%), ЗАО ННК «КАЗАХОЙЛ» (23.06.00, 3,4%), РГП «Казахстан темір жолы» (10.07.00 и 12.07.00, 100%), ОАО «Темірбанк» (24.08.00, 45,0%), ЗАО «АТФБ» (02.10.00, 26,0%), ТОО «ВИТА» (вторая эмиссия, 15.12.00, 10%).

#### Облигации ОАО «Комирбанк» первой эмиссии



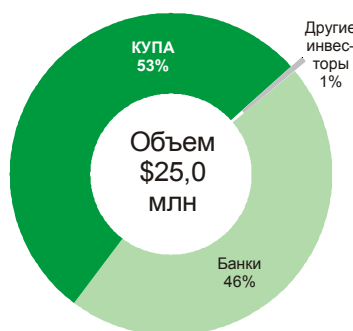
Вид ценных бумаг:	купонные именные облигации, индексированные по изменению курса тенге к доллару США
Дата регистрации эмиссии:	21.12.99
Объем эмиссии в долларах США:	2 000 000,00
Дата начала обращения (дата эмиссии):	26.12.99
Срок обращения:	1 год
Дата погашения:	26.12.00
Размер вознаграждения (интерес):	12,0% годовых
Даты выплаты вознаграждения (интереса):	26 июня и 26 декабря
Дата включения в торговые списки KASE:	25.01.00
Ср. доходность при первичном размещении:	12,26% годовых
Фактический объем размещения:	2 000 000 (100% от объема эмиссии)

#### Облигации ОАО «Алматы Кус» первой эмиссии



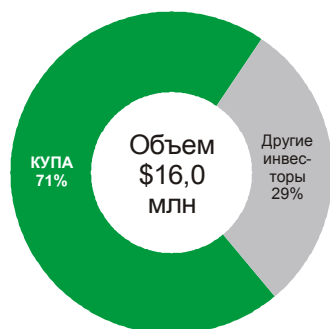
Вид ценных бумаг:	купонные именные облигации, индексированные по изменению курса тенге к доллару США
Дата регистрации эмиссии:	06.04.00
Объем эмиссии в долларах США:	4 500 000,00
Дата начала обращения (дата эмиссии):	14.04.00
Срок обращения:	1 год
Дата погашения:	14.04.01
Размер вознаграждения (интерес):	14,0% годовых
Даты выплаты вознаграждения (интереса):	14 октября и 14 апреля
Дата включения в торговые списки KASE:	11.04.00
Ср. доходность при первичном размещении:	15,46% годовых
Фактический объем размещения:	4 500 000 (100% от объема эмиссии)

#### Облигации ОАО «ННК «Казахойл» первой эмиссии



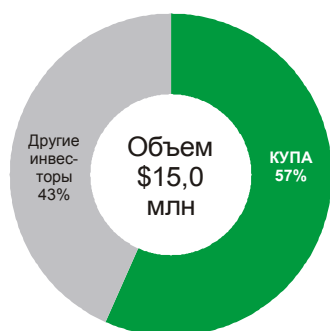
Вид ценных бумаг:	купонные именные облигации, индексированные по изменению курса тенге к доллару США
Дата регистрации эмиссии:	15.05.00
Объем эмиссии в долларах США:	25 000 000,00
Дата начала обращения (дата эмиссии):	05.06.00
Срок обращения:	2 года
Дата погашения:	05.06.02
Размер вознаграждения (интерес):	9,0% годовых
Даты выплаты вознаграждения (интереса):	05 декабря и 05 июня
Дата включения в торговые списки KASE:	18.05.00
Ср. доходность при первичном размещении:	11,74% годовых
Фактический объем размещения:	25 000 000 (100% от объема эмиссии)

### Облигации ОАО «Народный Банк Казахстана» первой эмиссии



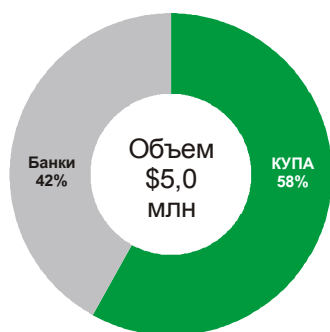
Вид ценных бумаг:	субординированные купонные именные облигации, индексированные по изменению курса тенге к доллару США
Дата регистрации эмиссии:	20.06.00
Объем эмиссии в долларах США:	16 000 000,00
Дата начала обращения (дата эмиссии):	20.06.00
Срок обращения:	7 лет
Дата погашения:	20.06.07
Размер вознаграждения (интерес):	11,8% годовых
Даты выплаты вознаграждения (интереса):	20 декабря и 20 июня
Дата включения в торговые списки KASE:	27.06.00
Ср. доходность при первичном размещении:	12,34% годовых
Фактический объем размещения:	16 000 000 (100% от объема эмиссии)

### Облигации РГП «Казахстан темир жолы» первой эмиссии



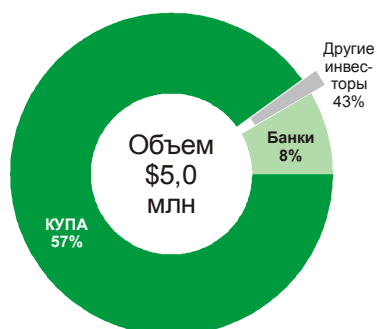
Вид ценных бумаг:	дисконтные облигации, индексированные по изменению курса тенге к доллару США
Дата регистрации эмиссии:	21.06.00
Объем эмиссии в долларах США:	15 000 000,00
Дата начала обращения (дата эмиссии):	23.06.00
Срок обращения:	1 год
Дата погашения:	23.06.01
Дата включения в торговые списки KASE:	23.06.00
Ср. доходность при первичном размещении:	11,49% годовых
Фактический объем размещения:	15 000 000 (100% от объема эмиссии)

### Облигации ОАО «Темірбанк» первой эмиссии



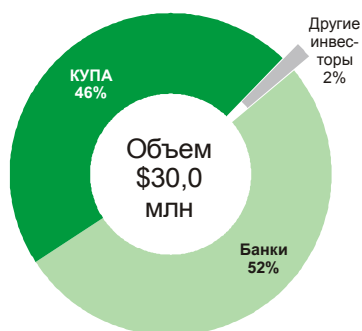
Вид ценных бумаг:	купонные именные облигации, индексированные по изменению курса тенге к доллару США
Дата регистрации эмиссии:	31.07.00
Объем эмиссии в долларах США:	5 000 000,00
Дата начала обращения (дата эмиссии):	19.08.00
Срок обращения:	5 лет
Дата погашения:	19.08.05
Особые условия:	право досрочного выкупа эмитентом по номиналу в начале каждого года при несогласии облигационера с объявленной ставкой, возможность выкупа эмитентом в любой момент по рыночной или согласованной с облигационером цене
Размер вознаграждения (интерес):	11,0% годовых в первый год, далее – по уведомлению эмитента, но не меньше 5,0% годовых
Даты выплаты вознаграждения (интереса):	19 февраля и 19 августа
Дата включения в торговые списки KASE:	07.08.00
Ср. доходность при первичном размещении:	11,30% годовых
Фактический объем размещения:	5 000 000 (100% от объема эмиссии)

### Облигации ЗАО «АТФБ» первой эмиссии



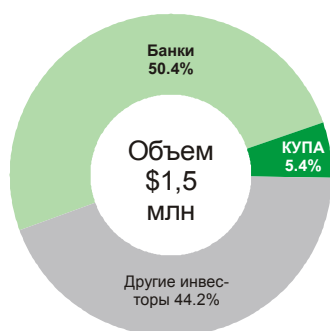
Вид ценных бумаг:	купонные именные облигации, индексированные по изменению курса тенге к доллару США
Дата регистрации эмиссии:	18.09.00
Объем эмиссии в долларах США:	5 000 000,00
Дата начала обращения (дата эмиссии):	02.10.00
Срок обращения:	1 год
Дата погашения:	02.10.01
Размер вознаграждения (интерес):	10,5% годовых
Даты выплаты вознаграждения (интереса):	02 апреля и 02 октября
Дата включения в торговые списки KASE:	26.09.00
Ср. доходность при первичном размещении:	11,07% годовых
Фактический объем размещения:	5 000 000 (100% от объема эмиссии)

### Облигации ЗАО «НКТН «КазТрансОйл» первой эмиссии



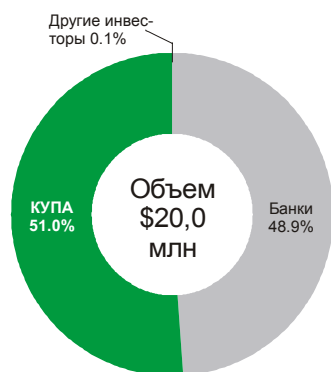
Вид ценных бумаг:	купонные именные облигации, индексированные по изменению курса тенге к доллару США
Дата регистрации эмиссии:	13.10.00
Объем эмиссии в долларах США:	30 000 000,00
Дата начала обращения (дата эмиссии):	23.10.00
Срок обращения:	3 года
Дата погашения:	23.10.03
Размер вознаграждения (интерес):	9,0% годовых
Даты выплаты вознаграждения (интереса):	23 апреля и 23 октября
Дата включения в торговые списки KASE:	20.10.00
Ср. доходность при первичном размещении:	10,29% годовых
Фактический объем размещения:	25 010 000 (83,4% на 01.01.01)

### Облигации ТОО «ВИТА» второй эмиссии



Вид ценных бумаг:	купонные именные облигации, индексированные по изменению курса тенге к доллару США
Дата регистрации эмиссии:	10.11.00
Объем эмиссии в долларах США:	1 500 000,00
Дата начала обращения (дата эмиссии):	01.12.00
Срок обращения:	1 год
Дата погашения:	01.12.01
Размер вознаграждения (интерес):	14,0% годовых
Даты выплаты вознаграждения (интереса):	01 июня и 01 декабря
Дата включения в торговые списки KASE:	07.12.00
Ср. доходность при первичном размещении:	14,00% годовых
Фактический объем размещения:	1 500 000 (100% от объема эмиссии)

### Облигации ОАО «Каражанбасмунай» второй эмиссии



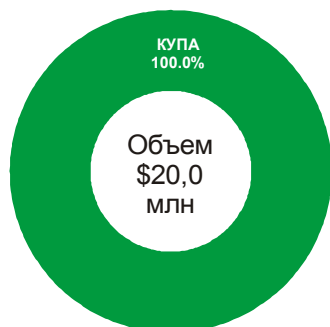
Вид ценных бумаг:	купонные именные облигации, индексированные по изменению курса тенге к доллару США
Дата регистрации эмиссии:	06.12.00
Объем эмиссии в долларах США:	20 000 000,00
Дата начала обращения (дата эмиссии):	20.12.00
Срок обращения:	3 года
Дата погашения:	20.12.03
Размер вознаграждения (интерес):	11,0% годовых
Даты выплаты вознаграждения (интереса):	20 июня и 20 декабря
Дата включения в торговые списки KASE:	08.12.00
Ср. доходность при первичном размещении:	11,00% годовых
Фактический объем размещения:	20 000 000 (100% от объема эмиссии)

### Облигации ОАО «Банк ЦентрКредит» первой эмиссии



Вид ценных бумаг:	субординированные купонные именные облигации, индексированные по изменению курса тенге к доллару США
Дата регистрации эмиссии:	12.12.00
Объем эмиссии в долларах США:	4 500 000,00
Дата начала обращения (дата эмиссии):	17.12.00
Срок обращения:	5 лет
Дата погашения:	17.12.05
Размер вознаграждения (интерес):	12,0% годовых
Даты выплаты вознаграждения (интереса):	16 июня и 16 декабря
Дата включения в торговые списки KASE:	15.12.00
Ср. доходность при первичном размещении:	11,70% годовых
Фактический объем размещения:	4 500 000 (100% от объема эмиссии)

## Облигации ОАО «КАЗКОММЕРБАНК» второй эмиссии



<b>KAZKOMMERTSBANK</b>	Субординированные евроноты
Вид ценных бумаг:	22.12.00
Дата регистрации эмиссии:	20 000 000,00
Объем эмиссии в долларах США:	22.12.00
Дата начала обращения (дата эмиссии):	7 лет, с возможностью досрочного выкупа эмитентом всей эмиссии по номиналу через 4 года
Срок обращения:	22.12.07
Дата погашения:	22.12.04
Дата возможного выкупа:	11,0% годовых
Размер вознаграждения (интерес):	22 июня и 22 декабря
Даты выплаты вознаграждения (интереса):	27.12.00
Дата включения в торговые списки KASE:	11,50% годовых (11,757% годовых с учетом погашения 22.12.04)
Ср. доходность при первичном размещении:	20 000 000 (100% от объема эмиссии)
Фактический объем размещения:	

Ниже приводятся основные параметры эмиссий облигаций, включенных в официальный список ценных бумаг KASE в отчетном году и размещенных эмитентами. Диаграммы иллюстрируют структуру размещения.

Нормативная база биржи, регламентирующая первичный рынок НЦБ, в 2000 году менялась незначительно. К наиболее существенным событиям следует отнести лишь решение Биржевого совета, согласно которому с 05 марта 2000 года установлен комиссионный сбор KASE, взимаемый с эмитента за организацию аукциона по первичному размещению в размере 0,025% от объема оплаченных ценных бумаг, реализованных на аукционе. При этом по акциям комиссионный сбор начисляется от стоимости сделок, а по облигациям – от номинальной стоимости. Установлено, что размер комиссионного сбора должен составлять в казахстанских тенге эквивалент не менее пяти сот и не более десяти тысяч долларов США.

### Вторичный рынок

Ниже приводятся основные события отчетного периода, повлиявшие на развитие биржевого вторичного рынка НЦБ в 2000 году.

**С 01 мая** введены в действие изменения и дополнения в нормативный документ KASE «Размеры членских взносов и комиссионных сборов, взимаемых биржей»<sup>12</sup>. В соответствии с новой редакцией документа участник торгов НЦБ, заключивший сделку по специальному счету депо, зарегистрированному в ЦД в качестве счета для учета ценных бумаг исключительно физических лиц, освобождается от уплаты комиссионного вознаграждения. Данное изменение введено в порядке эксперимента до 01 мая 2001 года с целью привлечения на биржевую площадку средств населения.

**С 10 мая** введено в действие дополнение в нормативный документ KASE «Регламент проведения расчетов по итогам торгов ценными бумагами»<sup>13</sup>. Согласно нововведению с указанной даты торги НЦБ, сделки с которыми осуществляются по схеме "Т+0", проводятся без блокировки ценных бумаг в ЦД.

**С 01 июля** снижена с 0,2% до 0,1% сумма неустойки, которую виновная сторона уплачивает за неисполнение обязательств по сделке открытия репо или за задержку платежа по сделке купли-продажи НЦБ.

**С 01 июля** вступила в силу новая редакция внутреннего документа KASE «Регламент проведения расчетов по итогам торгов ценными бумагами»<sup>14</sup>. В нем впервые на KASE разработана правовая основа, позволяющая вести расчеты по результатам торгов НЦБ с использованием неттинга. В новой редакции регламента также заложена правовая основа для проведения расчетов по НЦБ, торгуемым на KASE, по схемам "Т+3", "Т+1" и "Т+0".

**13 октября** Министерство юстиции Казахстана зарегистрировало постановление НКЦБ №81 «О внесении изменений и дополнений в постановление Национальной комиссии Республики Казахстан по ценным бумагам «О нормативных правовых актах по вопросам компаний по управлению пенсионны-

<sup>12</sup> Новая редакция утверждена постановлением Директората НКЦБ от 06.04.00 №586.

<sup>13</sup> Новая редакция утверждена постановлением Директората НКЦБ от 04.05.00 №596.

<sup>14</sup> Утверждена постановлением Директората НКЦБ от 08.06.00 №621.



Таб. 13: Характеристика десяти наиболее торгуемых НЦБ в секторе купли-продажи и их доля рынка

Эмитент	ЦБ	До-пуск	Объем сделок		Число сделок	Цена или доходность			Доля рынка
			тыс. USD	штук		мин.	макс.	послед.	
ОАО «Банк ТуранАлем»	С	А	18 700,8	259 356	80	70,10	87,95	70,99	19,2%
ОАО «ШНОС»	С	А	15 776,8	13 293 307	7	1,0000	1,6300	1,6300	16,2%
ОАО «Народный Банк Казахстана»	С	А	11 115,6	12 762 628	15	0,7154	2,3200	0,8324	11,4%
ОАО «Народный Банк Казахстана»	В	А	8 557,7	87 150	16	12,00	12,78	12,00	8,8%
ЗАО НКТН «КазТрансОйл»	В	А	7 265,7	75 030	11	10,30	10,57	10,50	7,4%
РГП «Казахстан темір жолы»	В	А	4 902,1	54 300	16	10,82	11,50	10,82	5,0%
«Казахтелеком»	Р	А	3 878,7	430 237	47	2,5000	14,3600	8,0000	4,0%
ОАО «ВАЛЮТ-ТРАНЗИТ БАНК»	С	В	3 063,0	1 191 462	9	2,1811	2,6294	2,5572	3,1%
ЗАО ННК «КАЗАХОЙЛ»	В	А	2 918,1	29 821	42	10,50	12,10	10,67	3,0%
«Казахтелеком»	С	А	2 603,2	184 979	7	12,87	15,00	14,50	2,7%

Примечание к таблице: С - простые именные акции, В - облигации; цены приводятся в USD за акцию, доходность - в % годовых по полугодовому базису.

Рис. 7: Распределение объемов сделок по категориям торговых списков в секторе купли-продажи

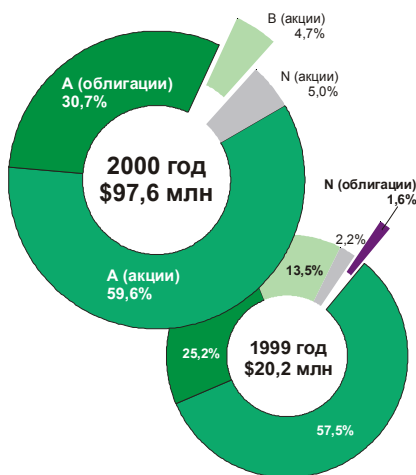


Рис. 8: Средневзвешенная доходность евролот Казахстана и корпоративных облигаций на KASE (% годовых)



ми активами» от 13 августа 1998 года №11». Кроме других изменений, не касающихся рынка НЦБ, постановлением изменены нормы диверсификации инвестиций в пользу НЦБ организаций Казахстана при размещении пенсионных активов ННПФ. В частности, максимальный лимит размещения активов ННПФ в НЦБ увеличен с 30 до 40%.

Торги по НЦБ на KASE (в секторе купли-продажи и секторе репо) в 2000 году проводились с 11:30 до 17:00 алматинского времени в рамках единственной сессии. Все без исключения торги проведены в электронной торговой системе KASE методом непрерывного встречного аукциона. Большинство участников работало в режиме удаленного доступа.

#### Сектор купли-продажи

В данном секторе в ходе торгов отчетного года заключена 541 сделка<sup>15</sup> с 33 166 254 ценными бумагами. Из проведенного 251 торга 188 были результативными. Объем торгов за день варьировал от \$246,0 (34,3 тыс. тенге, 30 бумаг) до \$11,7 млн (1 699,2 млн тенге, 12 493 052 бумаги) и в среднем за год составил \$519,4 тыс. (73,9 млн тенге, 176 416 бумаг). Среднее значение месячного оборота – \$8 137,2 тыс. или 1 157,8 млн тенге (2 763 855 бумаг). Данные по месяцам представлены в таблице (Таб. 12).

Сделки были заключены по 56 ценным бумагам 47 эмитентов. В 1999 году сделки на KASE проведены с 34 ценными бумагами 32 эмитентов. Как следует из представленных на странице табличных и графических материалов, существенного изменения структуры оборота в секторе купли-продажи за год не произошло. В обороте торгов, как и в 1999 году, по-прежнему лидируют акции высшей категории листинга, которые занимают три ведущих позиции в перечне наиболее торгуемых ценных бумаг. В "топ 10" 1999 года входили (в порядке убывания доли оборота): простые акции ОАО «ШНОС», евролоты KAZKOMMERTS INTERNATIONAL B.V., привилегированные и простые акции «Казахтелеком», простые и привилегированные акции ОАО «Корпорация Казахстан», простые акции ОАО «Нефтехимбанк», привилегированные акции ОАО «Мангистаунагаз» и простые акции ОАО «Народный Банк Казахстана».

Наибольшего внимания в данном секторе заслуживает уже сформировавшийся во второй половине 2000 года во многом благодаря маркет-мейкерам вторичный рынок корпоративных облигаций. В отличие от рынка акций, цены на котором в основном складывались под влиянием сугубо локальных факторов субъективного свойства, доходность облигаций на биржевом рынке к концу года уже представляла собою репрезентативный рыночный индикатор. Постоянное превышение предложения денег над спросом на них, особенно ощущавшееся во второй половине отчетного года, вылилось в значительное снижение процентных ставок как по суверенным евролотам Казахстана, которые являются базой для исчисления стоимости корпоративных заимствований внутренних эмитентов, так и по самим корпоративным облигациям. За 2000 год средневзвешенная доходность казахстанских евролот снизилась на KASE с 11,7% до 7,8% годовых. Средняя доходность корпоративных облигаций за второе полугодие 2000 года снизилась с 12,3% до 11%. В среднем в течение 2000 года корпоративные облигации обеспечивали их держателям премию в размере 150-250 процентных пунктов (1,5% - 2,5%) над суверенными облигациями (Рис. 8).

<sup>15</sup> Учитываются только сделки, по которым проведены расчеты.



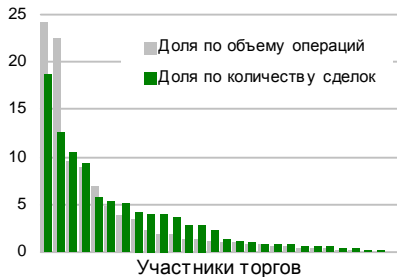
**Рис. 9: Ценовые индексы евроног и корпоративных облигаций на KASE с расчетом доходности**



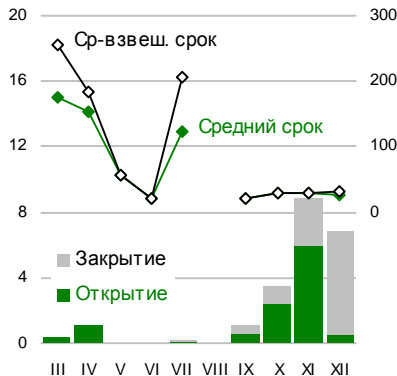
**Рис. 10: Доля рыночных сделок (справа, %) в объеме торгов (слева, млн USD) сектора купли-продажи**



**Рис. 11: Степень монополизации сектора купли-продажи НЦБ на KASE (%) и активность брокеров**



**Рис. 12: Объем репо-операций (слева, млн USD) и средний срок репо (справа, дн.)**



Одной из негативных тенденций 1999 года на рынке НЦБ являлось большое количество так называемых прямых сделок. Эти сделки заключаются брокерами методом прямых котировок минуя основной торговый метод KASE - метод двойного встречного аукциона. Подавая адресованную конкретному контрагенту прямую заявку, инициатор сделки обеспечивает ее защиту от перехвата третьим лицом. В результате цена, по которой заключается прямая сделка, едва ли может восприниматься как рыночная. В 2000 году проблема прямых сделок на KASE была практически решена. Причем, никаких административных мер биржа в данном направлении не предпринимала. Доля рыночных сделок, заключенных в торговой системе KASE методом встречного аукциона, неуклонно росла и в конце года стабильно превышала 90% (Рис. 10). Если по результатам 1999 года 75,1% операций по НЦБ на KASE в объемном выражении или 90,9% всех заключенных сделок представляли собою прямые сделки, то в 2000 году соответствующие показатели в секторе купли-продажи составили 26,5% и 42,7%. При этом картину "испортил" в основном январь 2000 года. В остальные месяцы ситуация ощутимо изменилась в лучшую сторону. Не исключено, что наметившаяся тенденция была вызвана активизацией брокеров в секторе репо по НЦБ. В предыдущем году все репо-операции в скрытом виде проводились через сектор купли-продажи.

Другой негативной тенденцией 1999 года являлось крайне неравномерное распределение объема операций по месяцам. Основной объем сделок по НЦБ на KASE был проведен в декабре перед закрытием года. Это свидетельствовало о том, что рынок НЦБ в основном использовался брокерами для перераспределения денег между собой и аффилированными структурами, а также для поддержки ликвидности. В отчетном году ситуация изменилась в лучшую сторону (Рис. 10). Распределение объема сделок во времени стало более равномерным и хорошо коррелирует с другими секторами биржевого рынка, равно как и с динамикой денежных агрегатов. Отсюда можно сделать вывод, что высокая ликвидность финансового рынка во второй половине 2000 года явилась чуть ли не основным фактором, повлиявшим на объем биржевого рынка НЦБ.

В отчетном периоде степень монополизации биржевого вторичного рынка НЦБ в секторе купли-продажи оказалась довольно высокой, однако значительно уступала соответствующему параметру 1999 года. Степень монополизации оценивалась биржей по суммарной брутто-позиции на торгах каждого трейдера и выражалась в процентах от общего объема сделок в секторе. Параллельная оценка проведена по количеству заключенных сделок. В 1999 году на долю единственного участника торгов приходилось 62,1% всего объема заключенных сделок. По количеству операций лидировал другой трейдер, заключивший на площадке 52,0% всех сделок. В 2000 году в заключении сделок купли-продажи НЦБ принимало участие 28 брокерско-дилерских компаний, КУПА и банков. На долю наиболее активного трейдера пришлось 24,2% от всего объема сделок. Два участника контролировали 46,8%; три – 56,4%; пять – 72,3%. По числу сделок соответствующие показатели ровнялись: 18,7%; 31,3%; 41,9% и 56,9%. Полная картина представлена на Рис. 11. Как и в 1999 году, лидеры по объему и по количеству сделок разные, однако разрыв между ними в рейтингах активности менее значительный. Компания, лидирующая по объему заключенных операций, в рейтинге количества сделок стоит на шестом месте. Лидер по количеству сделок занимает в рейтинге по объемам вторую позицию. Приведенные данные свидетельствуют о том, что в 2000 году грань между специализацией отдельных брокерско-дилерских компаний (одни ориентированы на большое количество малообъемных операций, другие – на сделки с крупными пакетами ценных бумаг) постепенно стирается.

### Сектор репо

Официального открытия сектора репо по НЦБ, как такового, на KASE не было. Как и в случае с государственными ценными бумагами, участники торгов НЦБ имели возможность подавать в торговой системе KASE специальные заявки на открытие репо по НЦБ. Сектор реально заработал по инициативе брокеров в марте 2000 года. По всей видимости, к этому времени участникам торгов удалось разработать эффективные схемы использования корпоративных ценных бумаг в качестве объектов репо-сделок.

В целом необходимо отметить, что в течение отчетного периода произошло лишь становление сектора. Говорить о новом секторе рынка как о зрелом

**Рис. 13: Степень монополизации сектора репо НЦБ на KASE (%) и активность брокеров**



даже в конце 2000 года было еще нельзя. Спектр используемых инструментов был очень узким, сроки репо сильно варьировали, а ставки часто не отвечали реальному рыночному уровню.

Первая сделка репо по НЦБ на KASE была проведена 14 марта 2000 года. Всего в течение года на бирже зафиксировано 40 репо-сделок с 2 498 013 ценными бумагами на общую сумму 3 168,7 млн тенге или 22 036,5 тыс. долларов США<sup>16</sup>. В приведенные показатели входят 21 сделка (1 300 275 бумаг) по открытию репо на сумму 1 594,7 млн тенге (\$11 125,4 тыс.) и 19 сделок (1 197 738 бумаг) по закрытию репо на сумму 1 574,0 млн тенге (\$10 911,2 тыс.). Результативными были лишь 29 сессий. Объем сделок за результативный день варьировал от 993,0 тыс. тенге (\$7,0 тыс.) до 709,0 млн тенге (\$4,9 млн) и в среднем составил 109,3 млн тенге (\$759,9 тыс.). Среднее значение месячного оборота в секторе – 264,1 млн тенге (\$1,8 млн). Данные по месяцам представлены на Рис. 12.

Все без исключения операции репо были открыты в долларах США (индексированное репо). Сроки варьировали от 7 до 260 дней. Наиболее популярными (судя по объему привлечения) были операции на 30 дней (75,4% от всего объема сделок открытия репо) и 186 дней (9,2%). Наиболее часто (5 раз) репо открывалось сроком на 30 дней, реже (по 2 раза) – на 7, 29 и 186 дней. Средний и средневзвешенный срок открытого репо в ежемесячной группировке отражен на Рис. 12.

В качестве объекта репо использовались (в скобках приводится доля в объеме сделок):

- ✦ Простые акции ОАО «Банк ТуранАлем» (80,34%);
- ✦ Простые акции ОАО «Банк ЦентрКредит» (13,82%);
- ✦ Облигации первой эмиссии ОАО «Народный Банк Казахстана» (4,90%);
- ✦ Привилегированные акции АО «Казахстанкаспийшельф» (0,27%);
- ✦ Простые акции ОАО «Народный Банк Казахстана» (0,24%);
- ✦ Простые акции ОАО «Восход» (0,13%);
- ✦ Простые акции ОАО «Темірбанк» (0,13%);
- ✦ Привилегированные акции «Казахтелеком» (0,11%);
- ✦ Привилегированные акции ОАО «УКТМК» (0,06%).

Степень монополизации биржевого рынка репо-операций по НЦБ в 2000 году оказалась исключительно высокой. По всей видимости, далеко не все участники торгов НЦБ рассматривают операции в данном секторе как привлекательные (или необходимые). Всего в заключении сделок репо приняло участие 5 брокерских компаний и один банк. Методика оценки степени монополизации аналогична применяемой при анализе сектора купли-продажи НЦБ. Полученная картина представлена на Рис. 13. Важной закономерностью сектора является тот факт, что подавляющее число репо-сделок представляли собою внутренние операции, когда с одной стороны выступает брокер, а с другой – его клиент.

### Сектор торговли ГПА

Этот вид торговли в 2000 году не получил дальнейшего развития на бирже в основном ввиду передачи в 1999 году большинства предприятий, служащих ранее объектами массовой приватизации, в коммунальную собственность. За весь 2000 год на торги в секторе ГПА был выставлен единственный пакет: с 15 декабря 2000 года были открыты торги ГПА ЗАО «Национальная юридическая служба» (Астана, торговый код – Z USRK), размер которого составлял 66% от уставного капитала компании (3 279 738 тенге). Пакет был куплен в первый же день появления котировок на продажу – 29 декабря – практически без торга по 5 000,00 тенге за акцию (котирование велось в тенге). Сумма сделки составила 3,3 млн тенге, что практически равнялось номинальной стоимости ГПА. В настоящем отчете данная сделка учитывается в статистике сектора купли-продажи НЦБ на общих основаниях в долларовом выражении.

<sup>16</sup> Оценка эквивалента выполнена по текущему курсу обслуживания каждого типа облигаций, который действовал на дату заключения каждой сделки, либо по биржевому текущему курсу, если речь шла об акциях.

## Расчетные процедуры по НЦБ

Вся схема организации биржевого рынка ценных бумаг на KASE разработана в соответствии с рекомендациями так называемой "Группы тридцати"<sup>17</sup>. По состоянию на 01 января 2001 года на KASE не выполнялись только четвертая (использование системы неттинга) и восьмая (поощрение использования в качестве метода проведения расчетов кредитов в виде ценных бумаг) рекомендации.

Самым главным событием отчетного периода является отмена предварительной блокировки в ЦД ценных бумаг, расчеты по сделкам с которыми осуществляются по схеме **"T+0"**, а также ввод в действие с 01 июля новой редакции нормативного документа «Регламент проведения расчетов по итогам торгов ценными бумагами».

В течение отчетного года на бирже по НЦБ в основном применялись следующие расчетные схемы через ЦД: схема **"T+N"** (N не более 3 рабочих дней) и схема **"T+0"**.

По схеме **"T+N"** производятся расчетные процедуры по сделкам, заключенным на торгах биржи, при которой поставка ценных бумаг и денег осуществляется не позднее, чем на третий рабочий день после дня заключения сделки. Торговля ведется с предварительной блокировкой продаваемых ценных бумаг на счетах "депо", при этом используется метод непрерывного встречного аукциона. ЦД передает KASE сведения о заблокированных на счетах "депо" ценных бумагах, предназначенных для продажи на торгах биржи до начала торгов, а также в течение торгов.

По схеме **"T+0"** расчеты производятся по сделкам, при которых поставка ценных бумаг и денег осуществляется в день заключения сделки. Исполнение сделок по такой схеме осуществляются исключительно через ЦД в порядке, установленном его внутренними нормативными документами.

В случае если сделка с ценными бумагами заключена по счету "депо", принадлежащему пользователю "Системы подтверждения" KASE, биржа передает ему сообщение о деталях сделки и по получении ею подтверждения незамедлительно передает ЦД сведения о сделке в целях осуществления расчетов по ней. При отказе пользователя "Системы подтверждения" от подтверждения сделки, заключенной по его счету "депо", такая сделка незамедлительно расторгается. Ответственность за расторжение такой сделки несет участник торгов, ее заключивший.

На время с момента заключения сделки и до начала проведения ЦД расчетов по данной сделке продавец ценных бумаг обязан обеспечить наличие достаточного количества ценных бумаг на счете "депо", а покупатель ценных бумаг – наличие достаточной суммы денег на своем корреспондентском счете.

Вся процедура от момента заключения сделки на бирже до момента ее исполнения занимает от 10 до 20 минут.

По сделкам, заключенным методом прямых котировок, используется схема **"Outright"**. Исполнение сделок по этой схеме осуществляются участниками торгов в местах и в сроки, указанные в соответствующих биржевых свидетельствах. При расчетах по схеме **"Outright"** через ЦД KASE передает в ЦД сведения о заключенных сделках, и по мере исполнения сделок ЦД передает KASE сведения об этом.

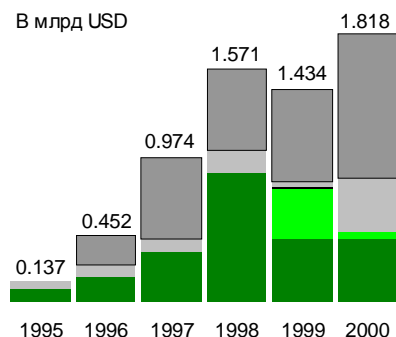
<sup>17</sup> Для устранения барьеров в международной торговле представители 30 стран с развитыми рынками ценных бумаг объединили свои усилия и в 1978 году организовали "Группу тридцати" (G30). В марте 1989 года G30 опубликовала свой отчет и впервые объявила девять рекомендаций по организации внутренних рынков ценных бумаг.

## РЫНОК ГОСУДАРСТВЕННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ

**Рис. 14: Объем и структура казахстанского долга, выпущенного в виде ГЦБ (на конец периода)<sup>18</sup>**

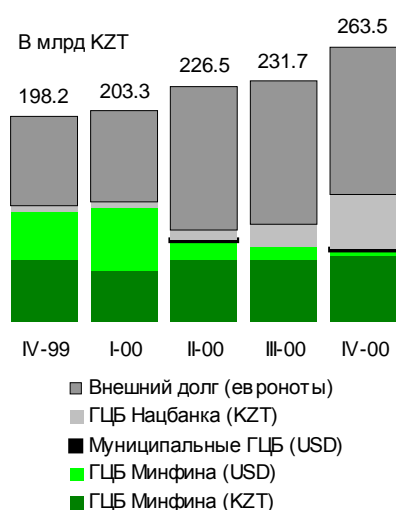
За шесть лет

В млрд USD

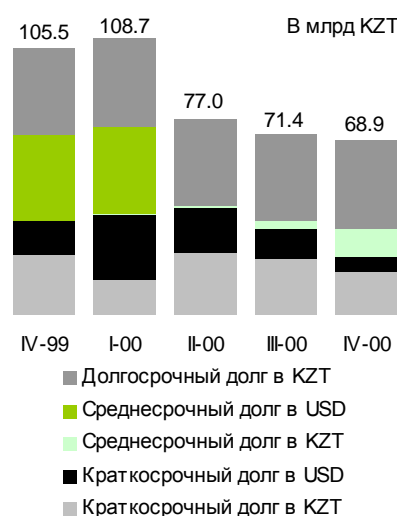


Поквартально за 2000 год

В млрд KZT



**Рис. 15: Объем и структура внутреннего долга Министерства финансов и муниципальных органов в 2000 году (на конец периода)**



В 2000 году сумма государственного долга Казахстана, выпущенного в виде ГЦБ на внутреннем и внешнем рынках, выросла с \$1,434 млрд до \$1,818 млрд в номинальном выражении. Произошло это в основном благодаря размещению суверенных евролот четвертой эмиссии (XS0111078183) в мае 2000 года, а также в результате значительного увеличения в обороте объема нот Национального Банка.

Увеличение объема поступлений в государственный бюджет определило относительно невысокую потребность Министерства финансов в заемных средствах. Это позволило снизить по сравнению с 1999 годом объемы заимствования на внутреннем рынке. На начало года номинальная стоимость долга Минфина и муниципальных органов, выпущенного в виде ГЦБ, составляла 105,5 млрд тенге, тогда как на конец года этот показатель снизился до 68,9 млрд (Рис. 15). Из 68,9 млрд тенге 34,4 млрд приходится на МЕАКАМ – десятилетние облигации, практически не обращающиеся на вторичном рынке.

Резкое снижение скорости девальвации тенге к доллару США (до 5,2% в 2000 году с 64,2% в 1999 году) позволило во втором квартале отказаться от выпуска индексированных к девальвации МЕКАВМ. В мае 2000 года все находящиеся в обращении среднесрочные индексированные к девальвации АВМЕКАМ были обменены на евролоты четвертой эмиссии. В результате этих мер доля внутренних ГЦБ, доходность которых привязывалась к изменению стоимости доллара, снизилась за год с 44,5% до 9,1% от всего внутреннего долга Министерства финансов.

Одновременно с деолларизацией внутреннего долга Минфин работал в направлении удлинения срока обслуживания своих облигаций. В июне 2000 года были возобновлены аукционы по размещению тенговых казначейских обязательств со сроком обращения 2 года (они выпускались в 1997-98 годах). В августе впервые были выпущены трехлетние МЕОКАМ, в сентябре – индексированные к инфляции МЕИКАМ со сроком обращения 18 месяцев. В общем объеме внутреннего долга Минфина доля ценных бумаг со сроками обращения до 1 года включительно снизилась в отчетном периоде с 35,2% до 33,7%, а доля среднесрочных (2-3 года) тенговых облигаций выросла с 0,1% до 16,3%.

### ВТОРИЧНОЕ ОБРАЩЕНИЕ ГЦБ

В отчетном периоде вторичный рынок ГЦБ Казахстана полностью восстановился после кризисных явлений, наблюдавшихся в 1999 году. Достаточно заметить, что объем всего рынка по оценке KASE, которая основывается на собственных данных и данных ЦД, вырос в 2,64 раза до 625,4 млрд тенге<sup>19</sup>. До кризиса в марте-июле 1998 года ежемесячный оборот ГЦБ на всем вторичном рынке превосходил 30 млрд тенге. В 2000 году минимальное значение месячного оборота наблюдалось в январе – 27,4 млрд тенге. В остальные месяцы объем был существенно выше, а в сентябре и декабре превысил 80 млрд тенге. Значение среднемесячного оборота – 52,1 млрд тенге (Рис. 17).

На расширение рынка в основном оказало влияние два фактора. Главный – высокая ликвидность в финансовом секторе, которая особенно ощущалась в последнем квартале 2000 года. Определенную роль сыграл и рост капитализации рынка. Снижение суммы внутреннего долга Министерства финансов было компенсировано выпуском евролот четвертой эмиссии, а также активным заимствованием Национального Банка на рынке нот в конце года. Последнее также явилось следствием избыточной массы свободных денег на счетах банков.

### Биржевой вторичный рынок ГЦБ

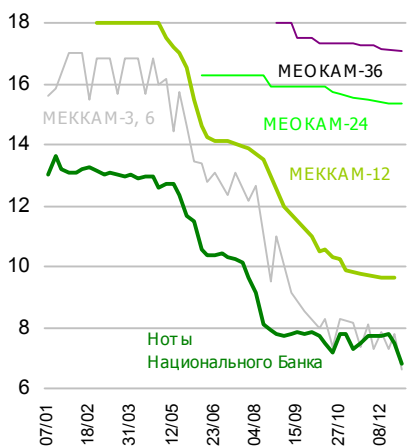
По итогам 2000 года можно констатировать стабилизацию доли организованной составляющей казахстанского вторичного рынка ГЦБ после быстро-

<sup>18</sup> Оценка KASE по официальному курсу Национального Банка на дату конца периода.

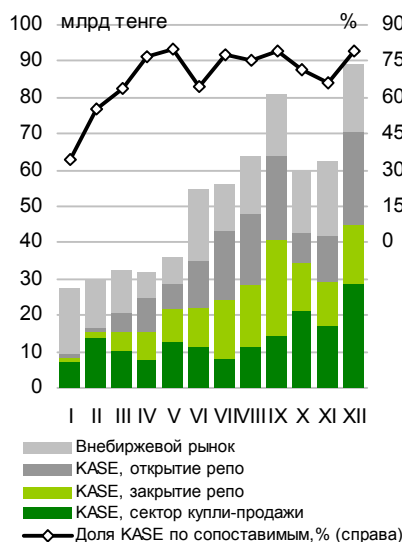
<sup>19</sup> Секторы купли-продажи и репо без учета залога, его погашения, перевода и переоценки бумаг.



**Рис. 16: Средневзвешенная доходность внутренних ГЦБ на первичном рынке**



**Рис. 17: Динамика объема сделок, структура оборота и доля KASE**



го роста в 1998 году и в первой половине 1999 года. По сравнению с 1999 годом в отчетном периоде доля биржевых операций почти не изменилась. По сопоставимым операциям она оценивается KASE в 65,3% (в 1999 году – 67,7%). Это объясняется тем, что существенных изменений в структуре операторов рынка не произошло. На нем по-прежнему работали два основных инвестора – КУПА (и ГНПФ) и банки. Доля операций, проводимых банками вне биржи, осталась приблизительно такой же. Вовлечение брокерско-дилерских компаний и их клиентов в работу с ГЦБ проходило как через KASE, так и вне биржи.

Ниже приводятся важнейшие события отчетного года, которые повлияли на развитие биржевого рынка ГЦБ Казахстана.

**19 мая** Биржевым советом KASE было принято решение об организации Сектора мелких лотов. Сектор был открыт 03 июля. Всего в 2000 году в этом секторе было проведено 60 сделок (все – с евронотами Казахстана) на сумму \$7,4 млн номинальной стоимости долга. Объем сделок составил 1,2 млрд тенге. Это 0,27% от всего оборота ГЦБ на KASE, 0,73% – от всего оборота в секторе купли-продажи ГЦБ на KASE или 1,54%<sup>21</sup> от всего годового объема биржевых сделок в секторе купли-продажи по евронотам третьей и четвертой эмиссий<sup>22</sup>. Минимальный объем одной сделки составил 404,6 тыс. тенге, максимальный – 64,5 млн тенге, средний – 20,0 млн. Следует признать, что розничный инвестор в СМЛ так и не пришел ввиду очень низкой доходности евронот и значительных транзакционных издержек при работе в секторе.

**С 01 июля** снижена сумма неустойки с 0,2% до 0,1% за неисполнение обязательств по сделкам купли-продажи ГЦБ и сделкам открытия репо.

**29 июля** вступило в силу постановление Директората НКЦБ «О внесении изменений и дополнений в постановление Директората Национальной комиссии Республики Казахстан по ценным бумагам от 24 июня 1999 года №352» от 30 июня 2000 года №633. Данный акт устанавливает для КУПА и ГНПФ ограничения при проведении сделок "обратного репо" на рынке ценных бумаг Казахстана. В частности, срок проведения сделок "обратного репо", совершаемых с участием пенсионных активов, был ограничен 30 днями. Также КУПА и ГНПФ запрещено с момента вступления постановления в силу заключать сделки "обратного репо", используя пенсионные активы, с их аффилированными структурами.

**13 октября** Министерство юстиции Казахстана зарегистрировало постановление НКЦБ №81 «О внесении изменений и дополнений в постановление Национальной комиссии Республики Казахстан по ценным бумагам «О нормативных правовых актах по вопросам управления пенсионными активами» от 13 августа 1998 года №11». Кроме других изменений, не

**Таб. 14: Объем торгов ГЦБ на KASE, секторная структура оборота и доля биржевого рынка**

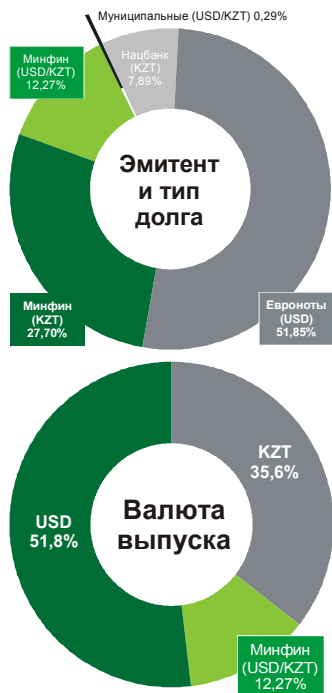
Месяц	Сектор биржевого рынка ГЦБ <sup>20</sup>				ИТОГО		Доля биржевого рынка, %
	Купля-продажа		Репо		млн USD	млрд KZT	
	млн USD	млрд KZT	млн USD	млрд KZT	млн USD	млрд KZT	
Январь	52,4	7,296	15,3	2,133	67,7	9,256	34,4
Февраль	98,9	13,833	20,4	2,854	119,3	16,643	55,4
Март	73,5	10,389	73,8	10,448	147,3	20,775	64,0
I квартал	224,8	31,518	109,5	15,436	334,3	46,674	52,1
Апрель	54,4	7,740	120,0	17,067	174,4	24,801	77,2
Май	91,4	13,002	111,9	15,925	203,3	28,906	80,1
Июнь	80,0	11,408	165,4	23,592	245,4	34,982	64,2
II квартал	225,8	32,150	397,3	56,584	623,1	88,689	72,3
Июль	58,0	8,282	246,1	35,152	304,2	43,276	77,6
Август	79,7	11,369	257,7	36,745	337,4	48,114	75,1
Сентябрь	102,7	14,659	346,3	49,410	449,1	64,069	79,1
III квартал	240,5	34,311	850,1	121,307	1 090,6	155,460	77,4
Октябрь	148,8	21,220	152,5	21,754	301,4	42,974	71,7
Ноябрь	120,0	17,240	168,6	24,273	288,6	41,513	66,3
Декабрь	199,6	28,901	286,8	41,540	486,4	70,441	79,1
IV квартал	468,4	67,361	608,0	87,567	1 076,4	154,928	73,2
<b>ВСЕГО</b>	<b>1 159,5</b>	<b>165,339</b>	<b>1 965,0</b>	<b>280,894</b>	<b>3 124,4</b>	<b>445,750</b>	<b>65,3</b>
<b>Структура</b>		<b>37,15%</b>		<b>62,9%</b>		<b>100,0%</b>	

<sup>20</sup> Объем первичного размещения ГЦБ – муниципальных облигаций – охарактеризован в следующем разделе отчета.

<sup>21</sup> Наиболее корректный сопоставимый показатель.

<sup>22</sup> В данном абзаце долевая оценка выполнена по грязным ценам, то есть учитывался фактический оборот денег.

**Рис. 18: Структура оборота ГЦБ в секторе купли-продажи**



касающихся рынка ГЦБ, постановлением изменены нормы диверсификации инвестиций в пользу НЦБ организаций Казахстана при размещении пенсионных активов негосударственных НПФ. В частности, минимальная планка инвестиций в ГЦБ была понижена с 50 до 40%, а максимальный лимит размещения в НЦБ наоборот увеличен с 30 до 40%.

В целом необходимо отметить, что рынок ГЦБ на KASE сложился как с точки зрения разработанной нормативной базы, созданной инфраструктуры и расчетной составляющей, так и с точки зрения состава участников. Об этом, прежде всего, свидетельствует большой объем торгов и высокая доля биржевого оборота ГЦБ. Поэтому в течение отчетного периода биржа работала здесь в основном над развитием новых направлений, которые описаны выше.

### Сектор купли-продажи

В течение 2000 года операции с ГЦБ на KASE проводились в двух секторах – секторе купли-продажи и секторе репо. В этом состоит принципиальное отличие отчетного периода от предыдущего года. Сектор репо был открыт на бирже 05 июля 1999 года. Тогда участникам торгов была предоставлена возможность на добровольной основе декларировать в секторе ставки репо и заключать сделки. Однако запрет на проведение прямых сделок по ГЦБ в секторе купли-продажи был введен только 02 августа 1999 года. До этого времени сделки "скрытого репо" по-прежнему проводились в секторе купли-продажи. По этой причине корректное сопоставление биржевого вторичного рынка ГЦБ 1999 и 2000 годов по ряду показателей, касающихся структуры оборота и доходности бумаг к погашению, невозможно.

Торги по ГЦБ на KASE (в секторе купли-продажи и секторе репо) в 2000 году до 31 января проводились с 11:30 до 18:00 алматинского времени в рамках единственной сессии. С 01 февраля сессия продлена до 19:30. Все без исключения торги проведены в электронной торговой системе KASE методом непрерывного встречного аукциона. Большинство участников работало в режиме удаленного доступа.

Всего в ходе торгов заключено 3 750 сделок<sup>23</sup> с 1 112 595 657 облигациями. Все сессии в году, а их проведено 251, были результативными. Объем торгов за день варьировал от 14,6 млн тенге (\$102,3 тыс.) до 3 026,7 млн тенге (\$21,2 млн) и в среднем за год составил 658,7 млн тенге (\$4,6 млн). Среднее значение месячного оборота – 13 778,3 млн тенге или \$96,6 млн.

### Структура оборота

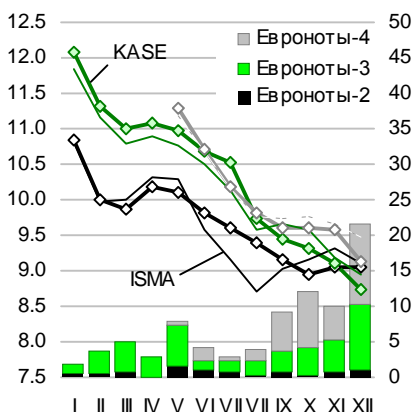
Структура оборота в секторе купли-продажи ГЦБ на KASE представлена в блоке графиков на Рис. 18. Здесь в течение 2000 года выделяются следующие закономерности.

По итогам 2000 года наиболее торгуемыми на KASE в секторе купли-продажи оказались евроноты Казахстана, если учитывать бумаги всех трех эмиссий вместе. Это было достигнуто в основном благодаря значительному увеличению объема сделок с этими облигациями в последние три месяца года. При более детальном рассмотрении лидируют евроноты третьей эмиссии (26,0% оборота). На втором месте – МЕККАМ Министерства финансов (25,7% оборота). Третье место (20,6%) принадлежит евронотам четвертой эмиссии, четвертое (11,1%) – МЕКАВМ. Таким образом, структура оборота ГЦБ на вторичном биржевом рынке во многом задавалась структурой эмитированного долга. К концу года наметилась отчетливая тенденция роста в обороте более "длинных" купонных облигаций как следствие высокой торгуемости евроноты и быстрого падения доходности МЕККАМ и нот Национального Банка (Рис. 16). Следует также отметить, что доля облигаций, деноминированных в долларах США или индексируемых к девальвации тенге, в обороте биржевого сектора купли-продажи выросла за год с 40,1% в январе до 76,4% в декабре 2000 года. По итогам года суммарная доля этих ГЦБ составила 64,4%.

### Доходность и влияющие факторы

Традиционно основным фактором, влияющим на доходность к погашению торгуемых на вторичном рынке ГЦБ, является изменение доходности бумаг на первичном рынке. Этот показатель оказывал решающее воздействие на

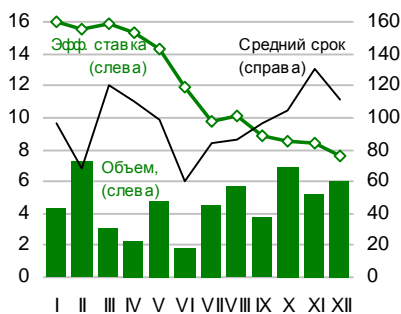
**Рис. 19: Доходность евроноты Казахстана (% годовых, слева) и объем операций (млрд тенге, справа)**



<sup>23</sup> Учитываются только сделки, по которым проведены расчеты.



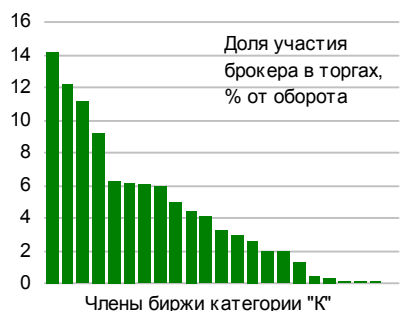
**Рис. 20: Доходность ГЦБ в KZT (% годовых) до 365 дн., средний срок обращения (дней) и объем операций**



**Рис. 21: Доходность МЕКАВМ и объем операций**



**Рис. 22: Степень монополизации рынка ГЦБ на KASE в секторе купли-продажи**



**Рис. 23: Объем операций (слева, млрд тенге) и средний срок репо (справа, дн.)**



ставки МЕКАМ и нот Национального Банка (Рис. 16). Динамика доходности евроног Казахстана (Рис. 19) формировалась под влиянием высокого спроса на них со стороны отечественных инвесторов. Объем инвестиций только пенсионных фондов в эти облигации за год увеличился на 74,2 млрд тенге. Даже не учитывая приобретения евроног четвертой эмиссии за счет обмена АВМЕКАМ, эти данные свидетельствуют о постоянном спросе на евроноги, благодаря которому их доходность неуклонно снижалась. В то же время, высокий спрос был обусловлен расширением денежной базы и дефицитом финансового инструментария на рынке. Относительная стабилизация цен евроног второй и четвертой эмиссий в конце отчетного года, скорее всего, была вызвана локальным снижением спроса на бумаги данного типа в связи с реструктуризацией портфелей НПФ после пересмотра НКЦБ в октябре лимитов инвестирования пенсионных активов.

Доходность МЕКАВМ на вторичном рынке (11,1% всего оборота сектора) в первой половине года формировалась в основном под влиянием скорости девальвации тенге, которая в этом периоде была относительно высокой. В последующие месяцы на первое место вышел другой фактор – неуклонно снижающийся средний срок обращения МЕКАВМ, которые уже не выпускались Министерством финансов. Под воздействием локальных конъюнктурных факторов спрос на эти бумаги существенно варьировал, что отразилось в большой амплитуде изменения ставок (Рис. 21).

### Активность участников и монополизация рынка

В отчетном периоде степень монополизации биржевого вторичного рынка ГЦБ в секторе купли-продажи оказалась наиболее низкой из всех других секторов рынка KASE. Всего в заключении сделок принимало участие 23 компании: банки, брокерско-дилерские компании, ГНПФ, КУПА. Степень монополизации оценивалась биржей по суммарной брутто-позиции на торгах каждого трейдера и выражалась в процентах от общего объема сделок в секторе. На долю наиболее активного трейдера пришлось 14,2% от всего объема сделок. Два участника контролировали 26,4%; три – 37,6%; пять – 53,0%. Полная картина представлена на Рис. 22.

### Сектор репо

Как уже отмечалось выше, этот сектор биржевого рынка был открыт 05 июля 1999 года. Однако запрет на проведение прямых сделок по ГЦБ в секторе купли-продажи был введен только 02 августа 1999 года. До этого времени сделки "скрытого репо" по-прежнему нередко проводились трейдерами не на специализированной площадке. Результаты 2000 года позволяют утверждать, что в отчетном году впервые в истории финансового рынка Казахстана удалось достаточно "чисто" отделить собственно вторичный рынок ГЦБ от рынка репо. В результате Казахстан получил два важных индикатора финансового рынка: достоверную доходность ГЦБ к погашению в секторе купли-продажи и динамику ставок репо, характеризующую краткосрочную ликвидность банков второго уровня.

Всего в 2000 году на KASE было проведено 3 696 репо-сделок с 1 077 485 465 облигациями на общую сумму 280,9 млрд тенге или 1 965,0 млн долларов США<sup>24</sup>. В приведенные показатели входят 1 864 сделки 571 368 621 бумаг по открытию репо на сумму 145,9 млрд тенге и 1 832 сделки 506 116 844 бумаг по закрытию репо на сумму 135,0 млрд тенге. Объем сделок за день варьировал от 11,0 млн тенге до 6,1 млрд тенге и в среднем составил 1,216 млрд тенге. Среднее значение месячного оборота в секторе – 23 407,9 млн тенге. Данные по месяцам представлены на Рис. 23.

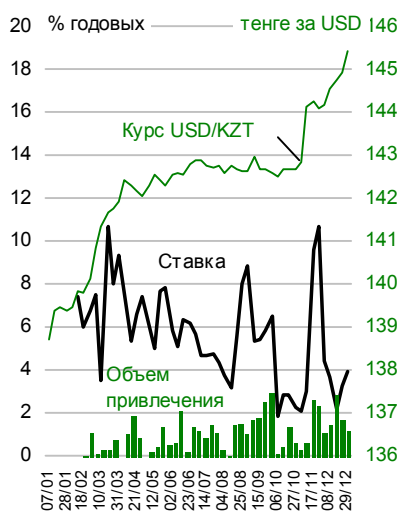
Сроки открытого на площадке репо варьировали от 1 до 92 дней. Наиболее популярными были операции на сутки (34,1% от всего объема сделок открытия репо), три дня (12,9%)<sup>25</sup>, шесть дней (5,8%), 14 дней (5,6%). Средний и средневзвешенный срок открытого репо в помесичной группировке отражен на Рис. 23.

В качестве объекта репо трейдеры использовали в отчетном периоде различные ГЦБ. Основной объем сделок заключен с облигациями Министер-

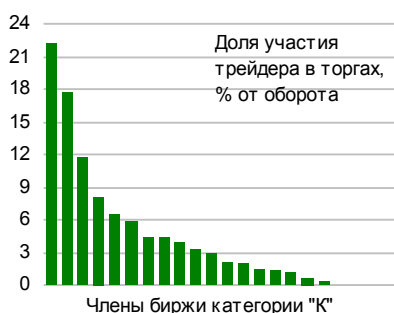
<sup>24</sup> Оценка эквивалента выполнена по текущему курсу обслуживания каждого типа облигаций, который действовал на дату заключения каждой сделки.

<sup>25</sup> В основном это – тоже однодневное репо с пятницы до понедельника.

**Рис. 24: Динамика курса доллара США к тенге (справа), ставки однодневного репо (слева) и объема привлечения**



**Рис. 25: Степень монополизации рынка ГЦБ на KASE в секторе репо**



ства финансов, деноминированным в тенге (54,7% от общего оборота в секторе). Несколько меньшей популярностью пользовались индексированные к девальвации МЕКАВМ и АВМЕКАМ (28,6%). Ноты Национального Банка и евроноты использовались нечасто (8,3% и 8,5% соответственно).

Основная масса сделок репо была открыта участниками на площадке в тенге. Объем индексированных по изменению курса тенге к доллару США операций не превысил в 2000 году 0,9% от суммарного оборота в секторе.

Результаты анализа параметров биржевых репо-операций показывают, что динамика ставок и объем привлечения денег в секторе в основном определялись объемом свободных средств на корсчетах банков второго уровня. Рост объема привлечения коротких денег происходил в двух случаях: при остром дефиците свободных средств, когда банки активно занимали деньги (в основном у КУПА и ГНПФ) под залог ГЦБ, а также при избыточной ликвидности, когда привлекать дешевые деньги становилось выгодно для работы на валютном рынке. Поэтому динамика ставок самого короткого репо, равно как и объем привлечения, с успехом можно было использовать для краткосрочного прогнозирования на валютном рынке. В частности, на Рис. 24 хорошо видно, что снижение ставок до критически низких уровней всегда приводило к увеличению объема репо-операций и вызывало быстрый рост курса доллара.

Степень монополизации биржевого рынка репо-операций по ГЦБ оказалась довольно высокой. Всего в заключении сделок репо принимало участие 22 компании: банки, брокерско-дилерские компании, ГНПФ, КУПА. Степень монополизации оценивалась биржей по суммарной брутто-позиции на торгах каждого трейдера и выражалась в процентах от общего объема сделок в секторе. На долю наиболее активного трейдера пришлось 22,3% от всего объема сделок. Два участника контролировали 39,9%; три – 51,6%; пять – 66,0%. Полная картина представлена на Рис. 25.

## Расчетные процедуры по ГЦБ

Все расчеты по сделкам с ГЦБ на KASE в течение отчетного года проводились по схеме "T+0". Это означает, что расчеты по ценным бумагам и деньгам производятся в день заключения сделки. Исполнение сделок по такой схеме осуществляются исключительно через ЦД в порядке, установленном его внутренними нормативными документами. Расчеты в деньгах по схеме "T+0" осуществляются только через корреспондентские счета участников торгов, открытые в Национальном Банке Казахстана. Участники торгов, которые не имеют собственных корреспондентских счетов в Национальном Банке, проводили расчеты через корреспондентские счета или третьих лиц, имеющих счета в Национальном Банке.

Общая последовательность расчетов следующая.

1. Торговая система KASE регистрирует сделку.
2. Если сделка заключена по счету участника системы подтверждения, сведения о ней направляются к нему для подтверждения деталей сделки.
3. После заключения и подтверждения сделки торговая система KASE формирует сообщение в формате S.W.I.F.T. и направляет его в ЦД.
4. ЦД блокирует ценные бумаги на счете продавца и осуществляет списание денег на его счет со счета покупателя. Если ценные бумаги, являющиеся объектом сделки, отсутствуют на счете продавца или деньги в необходимом объеме отсутствуют на счете покупателя, транзакция отклоняется и торговой системе KASE направляется соответствующее уведомление о невозможности проведения расчетов.
5. Если транзакция по списанию денег проводится успешно, ЦД переводит ценные бумаги со счета продавца на счет покупателя и посылает подтверждение бирже.

Вся процедура от момента заключения сделки на бирже до момента ее исполнения занимает от 10 до 20 минут.

## РЫНОК МУНИЦИПАЛЬНЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ

В течение 2000 года KASE продолжила работу в направлении совершенствования нормативной базы, регламентирующей правила допуска на торги биржи ценных бумаг местных исполнительных органов. Основы рынка были заложены в 1999 году в виде двух нормативных документов: «Правила допуска государственных ценных бумаг к обращению на бирже» и «Правила проведения аукционов по первичному размещению ценных бумаг», утвержденные 21.06.99 на Общем собрании членов KASE и постановлением Директората НКЦБ от 29.06.99 года №358.

С 15 августа 2000 года на KASE вступил в силу новый нормативный документ – «Обязанности и права членов KASE категории "К", имеющих статус маркет-мейкера облигаций местных исполнительных органов». Этот документ был составлен и утвержден в соответствии с «Правилами деятельности маркет-мейкеров», действующими на бирже, и регламентировал деятельность на KASE маркет-мейкеров муниципальных ценных бумаг.

В сентябре биржа вновь возвращается к нормативной базе данного сектора рынка и с 25.09.00 вводит в действие новую редакцию правил допуска ГЦБ к обращению на KASE. Изменения, кроме редакционных поправок, направлены в основном на детализацию и расширение требований, которые предъявляются биржей к эмитентам облигаций местных исполнительных органов. Расширен перечень требований по раскрытию финансовой информации эмитентов как при прохождении процедуры допуска к торгам, так и во время обращения ценных бумаг на бирже, введено обязательное наличие маркет-мейкера муниципальных облигаций на KASE, установлен обязательный листинговый сбор. Кроме этого, с 25 сентября введены в действие изменения и дополнения в «Правила проведения аукционов по первичному размещению ценных бумаг». Новые правила касались всех ГЦБ, за исключением выпущенных Правительством и Национальным банком Республики Казахстан. А так как на бирже размещались только ГЦБ исполнительных органов власти, фактически новые правила относились к этим облигациям. Изменения и дополнения в основном касались полномочий агента по размещению ГЦБ, если он выступает номинальным держателем этих ценных бумаг, а также – уточнений в документообороте, связанном с проведением аукционов, и дисциплины зачисления участниками аукциона денег за приобретенные при первичном размещении облигации.

По сравнению с предыдущим годом, в 2000 году данный сектор биржевого рынка развивался менее активно. Лишь один исполнительный орган власти – акимат Атырауской области – проявил интерес к выпуску своих долговых обязательств. Остальные муниципальные органы либо обслуживали уже выпущенные ценные бумаги, либо только рассматривали возможность привлечения денег на рынке Казахстана. На начало 2000 года в обращении находились облигации трех исполнительных органов власти:

- ✦ дисконтные облигации Мангистауской области (НИН – KZ71B2807A05, код KASE – MGU012.001; объем выпуска – эквивалент \$3 468,1 тыс.; 28.07.99 - 28.07.00; доходность при первичном размещении – 14,71% годовых);
- ✦ дисконтные облигации Алматы (KZ71K2512A00, ALU012.001; \$3 270,6 тыс.; 24.12.99 - 25.12.00; 13,00% годовых);
- ✦ купонные облигации Астаны (KZ71L2612A08, ASU.012 001; \$1 085,3 тыс.; 27.12.99 - 26.12.00; полугодовой купон 13,00% годовых).

Все облигации являлись индексированными по изменению курса тенге к доллару США, так как имели номинальную стоимость \$100 и обслуживались в тенге по текущему курсу.

В течение года обязательства по всем выпускам своевременно и в полном объеме исполнены эмитентами, включая выплаты вознаграждения и погашение номинальной стоимости. Судя по заявлениям представителей исполнительных органов власти, и акимат Мангистауской области, и акимат Алматы планировали в 2000 году новые заимствования на более крупные суммы (Мангистау – на \$5 млн, Алматы – на 1 млрд тенге) и на более длительный срок. Однако эмиссии осуществлены не были.

## Облигации Атырауской области



Финансовый консультант эмитента  
ЗАО «Фондовый сервис» (Алматы)

KAZAKHSTAN LEGAL GROUP  
Юридическая экспертиза проекта



Финансовый агент эмитента -  
ЗАО «Казахстанская фондовая биржа»

Эмитент: Исполнительный орган власти (акимат)  
Атырауской области Республики Казахстан

Тип ценной бумаги: купонная облигация, индексированная  
по изменению курса тенге к доллару США

НИН: KZ7041007A10

Код KASE: ARU012.001

Номинал: 100,00 долларов США

Дата эмиссии: 29.06.2000

Начало обращения: 10.07.2000

Дата погашения: 10.07.2001

Срок обращения: 364 дня

Тип купона: Полугодовой

Даты купонных выплат: 10.01.01, 10.07.01

Размещено: 45 550 облигаций

Объем привлечения: 649 998 500,00 тенге

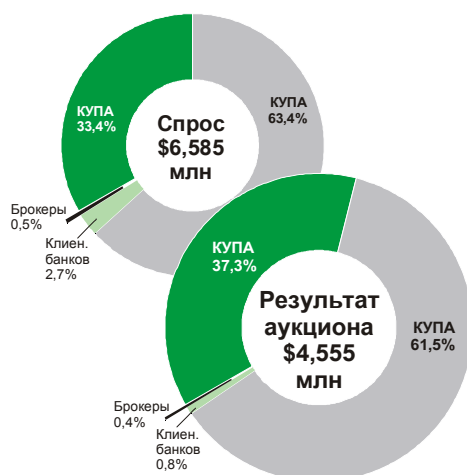
Объем погашения: эквивалент 4 555 000 долларов США<sup>26</sup>

Доходность отсечения: 10,99% годовых

Установленная

купонная ставка: 10,99% годовых

Цель заимствования: реконструкция и ремонт  
автомобильных дорог в Атырау



Аукцион по размещению облигаций Атырауской области был проведен в торговой системе KASE 07 июля 2000 года. Облигации были допущены к обращению на бирже решением Биржевого совета 29 июня. Постановлением Директората НКЦБ 05 июля их было разрешено приобретать КУПА и ГНПФ за счет пенсионных активов. В таблице и диаграммах приводятся характеристика выпуска и основные параметры размещения.

Следует отметить, что в силу незначительного объема эмиссии муниципальные ценные бумаги занимают небольшую долю в структуре государственного долга Казахстана<sup>27</sup>. На начало 2000 года она составляла 0,55% от всего эмитированного долга, а к концу года снизилась до 0,25%.

Вторичный рынок муниципальных облигаций в 2000 году был очень узким. Всего на KASE по данным ценным бумагам было заключено 28 сделок с 36 580 облигаций на общую сумму 483,4 млн тенге, что составляет лишь 0,108% от всего оборота ГЦБ на KASE. Четыре сделки (24 780 облигаций) на сумму 323,4 млн тенге проведены по облигациям Алматы, 24 сделки (11 800 облигаций) на сумму 160,0 млн тенге – по облигациям Мангистауской области.

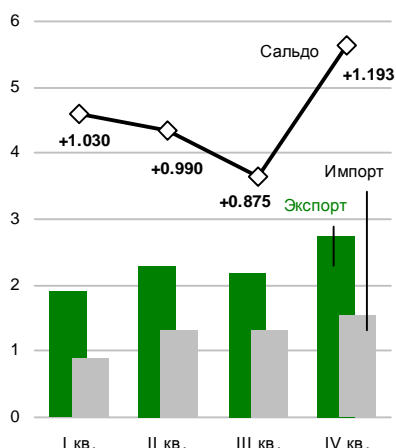
События отчетного года позволяют прогнозировать в 2001 году существенное расширение рынка муниципального долга, так как ряд исполнительных органов начали работу в направлении получения кредитных рейтингов от ведущих агентств мира. Так в ноябре 2000 года Атырауская область объявила тендер по определению финансового консультанта для нового заимствования, а также конкурс по выбору международного рейтингового агентства для присвоения области кредитного рейтинга. В декабре 2000 года агентство Fitch IBCA сообщило, что присвоило рейтинг "BB-" Мангистауской области для долгосрочных заимствований в иностранной и местной валюте. Прогноз рейтинга – стабильный.

<sup>26</sup> По официальному курсу тенге к доллару США, установленному Национальным Банком Казахстана на 09.07.01.

<sup>27</sup> Муниципальные ценные бумаги в Казахстане имеют статус государственных, а Министерство финансов устанавливает для каждого органа исполнительной власти квоты заимствования.

## ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК

**Рис. 26: Сальдо торгового баланса Казахстана в 2000 году**



Развитие валютного рынка Казахстана в 2000 году характеризовалось в основном положительными тенденциями. По предварительной оценке ВВП Казахстана вырос за год на 9,6% по сравнению с 1999 годом и составил 2,596 триллиона тенге. Это ставит Казахстан в число лидеров среди стран СНГ по показателям экономического развития. Согласно данным Национального Банка, по итогам последних пяти лет по ряду показателей (средние размеры зарплаты, пенсии, ВВП на душу населения) Казахстан вышел на лучшие позиции среди стран СНГ, а по таким показателям, как девальвация и инфляция накопленным итогом за пять лет республика находится в одном ряду с Польшей и Венгрией. Номинальный обменный курс тенге к доллару США по сравнению с национальными валютами других стран СНГ сохранялся в течение года относительно стабильным. По итогам года тенге девальвировал, судя по изменению средневзвешенного биржевого курса тенге к доллару США, лишь на 5,2% (в предыдущем году – на 64,6%). Средневзвешенный рыночный биржевой курс доллара в 2000 году составил 142,52 тенге за единицу (для 1999 года – 126,59). При этом инфляция за год снизилась почти вдвое: с 17,8% до 9,8%.

Развитие валютного рынка в отчетном периоде определялось в основном положительным сальдо торгового баланса страны (Рис. 26). Сальдо платежного баланса Казахстана по счету текущих операций в 2000 году составило \$1,073 млрд или 5,9% к ВВП по сравнению с отрицательным сальдо в размере \$233,3 млн в 1999 году. Сложившаяся ситуация во многом была следствием благоприятной конъюнктуры мировых сырьевых рынков в отношении главных компонентов казахстанского экспорта. А переход к режиму свободно плавающего обменного курса тенге в апреле 1999 года позволил эффективно реализовать эту конъюнктуру, повысив конкурентоспособность казахстанского сырья на мировом рынке.

Действие указанного фактора предопределило большой объем поступления на территорию Казахстана в 2000 году иностранной валюты и, прежде всего, доллара США. Объемное предложение этой валюты на KASE и вне биржи предприятиями-экспортерами, с одной стороны, работало в направлении стабилизации курса тенге к основной резервной валюте мира, а с другой – позволило Национальному Банку увеличить за год чистые золотовалютные резервы на \$573,1 млн (на 37,7%) до \$2 093,9 млн и способствовало росту денежной массы. Последняя увеличилась в 2000 году на 45,9% до 399,5 млрд тенге. Денежная база при этом выросла на 7,2 млрд тенге (5,7%) до 134,0 млрд (Рис. 27). Благоприятные тенденции в экономике позволили Национальному Банку в мае 2000 года досрочно погасить все свои обязательства перед Международным валютным фондом на сумму \$397,2 млн.

Немаловажную роль для валютного рынка Казахстана сыграло и сохранение стабильного курса российского рубля.

Ниже приводятся важнейшие события отчетного года, которые повлияли на развитие биржевого валютного рынка Казахстана.

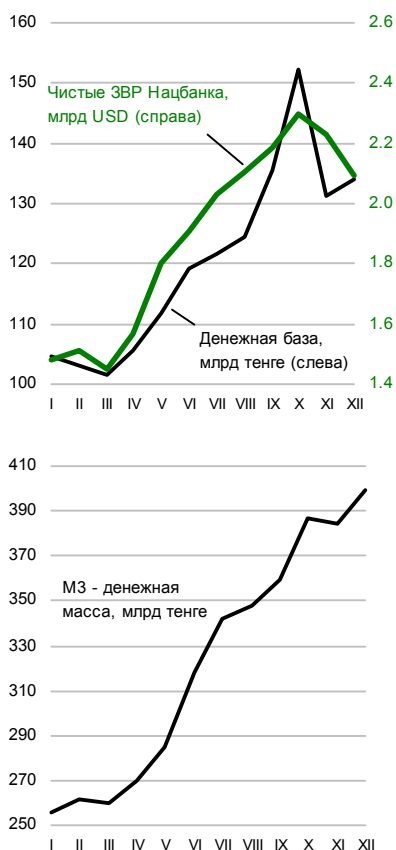
**С 01 января** введен в действие новый нормативный документ KASE: «Спецификация статуса маркет-мейкера доллара США» (приложение к документу «Правила деятельности маркет-мейкеров»). Благодаря этому в течение всего времени дополнительной (дневной) сессии KASE стало возможным купить или продать доллары на бирже по рыночной цене, так как в обязанности маркет-мейкера входит непрерывная поддержка в торговой системе обязательных котировок на продажу и покупку USD в объеме не менее \$300 тыс.

**11 января** на KASE начал работать первый маркет-мейкер доллара США - ОАО «Банк ТуранАлем».

**С 01 февраля** снижен членский взнос для маркет-мейкеров иностранных валют на KASE до эквивалента в тенге 500 долларов США.

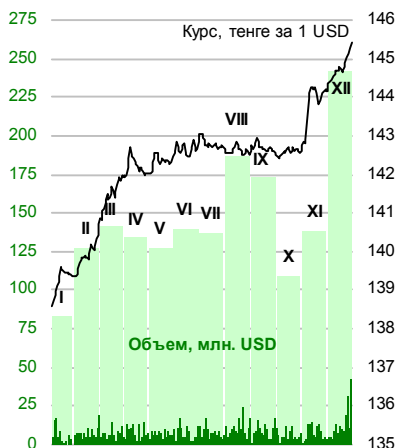
**С 01 по 29 февраля** в порядке эксперимента принято решение не взимать биржевой комиссионный сбор с членов биржи категории "B", уплативших ежемесячный членский взнос в размере эквивалента в тенге 750 долларов США, вне зависимости от объема заключенных на бирже сделок с иностранными валютами. Эксперимент позволил на традиционно вялом и преимущественно внебиржевом валютном рынке февраля увеличить долю сопоставимых биржевых операций по иностранным валютам до 27,9% с 24,4% в январе.

**Рис. 27: Динамика основных денежных агрегатов и ЗВР Нацбанка в 2000 году**





**Рис. 28: Показатели биржевого рынка доллара США**



**С 01 марта** введена новая система оплаты биржевых сборов за участие в торгах иностранными валютами. Члены биржи получают возможность выбрать один из двух вариантов оплаты. Первый подразумевает оплату ежемесячного членского взноса, эквивалентного 750 долларам США. Члены биржи, уплачивающие членский взнос в данном размере, получают право осуществлять сделки с иностранными валютами в эквиваленте 1,5 миллионов долларов США и менее (суммарная месячная открытая позиция) без уплаты комиссионного сбора. На суммарную месячную нетто-позицию членов биржи, которая превышает эквивалент 1,5 миллионов долларов США, начисляется комиссионный сбор по ранее действующей методике. Второй вариант: ежемесячный членский взнос 1 000 долларов США, торговля без оплаты комиссионного сбора биржи. Введение этой системы позволила увеличить долю сопоставимых биржевых операций по иностранным валютам в марте до 36,2% по сравнению с 27,9% в феврале и 24,4% в январе (Рис. 31).

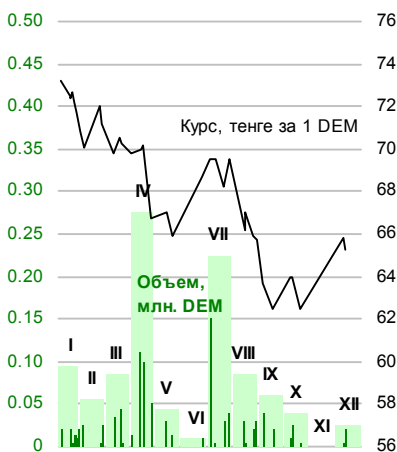
**15 марта** утверждены правила реализации ценных бумаг, заблокированных в пользу биржи ее членами для обеспечения своих обязательств перед ней. Благодаря этому во втором квартале 2000 года продавцами иностранной валюты для покрытия своих обязательств в инвалюте стал использоваться метод блокировки ГЦБ в ЦД.

**С 15 апреля** снижен на 50% размер лимита на продажу долларов США на KASE банками, не перешедшим на метод срочной поставки при проведении расчетов по итогам торгов. Мера предпринята для стимулирования участников торгов к переходу на метод срочной поставки. С 01 июля лимиты были снижены еще на 50%, а с 01 августа 2000 года банки-участники торгов, не перешедшие на метод срочной поставки, были переведены на метод лимитированной продажи, при котором участник торгов обеспечивает зачисление проданной им иностранной валюты без ограничения времени исполнения платежа в пользу KASE, но не позднее дня заключения сделки. В результате принятых мер на конец 2000 года метод срочной поставки для осуществления расчетов по итогам торгов иностранной валютой на бирже использовали 24 банка.

**16 июня** решением Комитета Биржевого совета KASE по валютному рынку утвержден новый нормативный документ KASE: «Спецификация статуса маркет-мейкера рубля Российской Федерации» (приложение к документу «Правила деятельности маркет-мейкеров»). Решение принято в рамках подготовки возобновления торгов на KASE рублем России. Согласно утвержденной спецификации, в течение всего времени дополнительной (дневной) сессии KASE маркет-мейкер должен непрерывно поддерживать в торговой системе обязательные котировки на продажу и покупке RUR в объеме не менее 3,0 млн. Договор с первым маркет-мейкером рубля на KASE – ОАО «Банк ТуранАлем» – заключен 23 сентября. 06 октября заключен аналогичный договор с ОАО «БАНК «КАСПИЙСКИЙ»».

**20 октября** на KASE возобновлены<sup>28</sup> торги рублем Российской Федерации. Торги открыты расчетами TOD (в день заключения сделок, поставка валюты против платежа) в рамках дополнительной (дневной) сессии KASE.

**Рис. 29: Показатели биржевого рынка марки ФРГ**



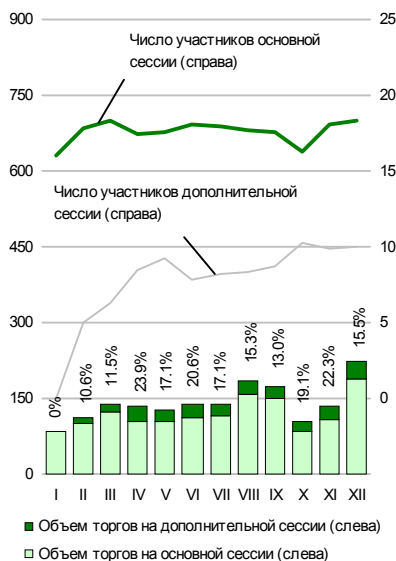
## ТОРГИ ИНОСТРАННЫМИ ВАЛЮТАМИ

В 2000 году на KASE в секторе иностранных валют торговались: доллар США (расчеты TOD, TOM, SPOT), марка ФРГ (TOD, TOM), евро (TOD, TOM) и рубль России (TOD). Ежедневно проводились три сессии: утренняя (основная – TOD), дневная (дополнительная – TOD) и вечерняя (TOM, SPOT). Если в государствах, чьи валюты торговались на KASE, были праздничные дни, то торги этими валютами на основной и дополнительной сессиях биржи велись расчетами TOM.

Торги DEM и EUR расчетами TOM были открыты на KASE в рамках вечерней сессии 25 февраля 2000 года. С 20 октября эти торги были приостановлены в связи с полным отсутствием интереса трейдеров к данным финансовым инструментам (за все время торгов не было подано ни одной заявки). Как указывалось в предыдущем разделе, торги рублем России были возоб-

<sup>28</sup> В Казахстане уже существовал организованный рынок рубля. Торги проводились вплоть до 05.07.96. Однако в связи с банкротством Тверьуниверсалбанка и невыполнением им обязательств перед KASE и ее членами торги были приостановлены.

**Рис. 30: Объем торгов и число участников**



**Таб. 15: Расчетная структура оборота USD на KASE в % от объема торгов**

Месяц	TOD	TOM	SPOT
Январь	100,0	0	0
Февраль	86,3	12,0	1,7
Март	97,8	1,0	1,3
Апрель	99,8	0,2	0
Май	100,0	0	0
Июнь	100,0	0	0
Июль	100,0	0	0
Август	100,0	0	0
Сентябрь	99,9	0,1	0
Октябрь	96,4	3,6	0
Ноябрь	98,1	1,9	0
Декабрь	92,0	8,0	0
Итого	97,3	2,5	0,2

новлены на KASE в рамках дополнительной сессии 20 октября 2000 года после более чем четырехлетнего перерыва.

Все без исключения торги иностранными валютами проведены в электронной торговой системе KASE методом непрерывного встречного аукциона. Большинство участников работало в режиме удаленного доступа.

Всего за 2000 год по иностранным валютам проведено 750 (252)<sup>29</sup> торговых сессий. Наиболее результативными традиционно являлись утренние (основные) торги долларом США – на всех сессиях были заключены сделки. Однако и дневная сессия в течение года постепенно завоевывала популярность у трейдеров (Рис. 30). Начиная с апреля объем дополнительных торгов нередко был соизмерим с объемом основной сессии, а иногда и превышал его. Развитие дневного рынка во многом было обусловлено появлением на KASE в начале года маркет-мейкера доллара США, функции которого выполняет ОАО «Банк ТуранАлем». Несмотря на все преимущества статуса маркет-мейкера доллара на KASE, в 2000 году список маркет-мейкеров этой валюты на бирже так и не расширился.

Отчетный год показал, что проводимые на бирже торги расчетами TOM и SPOT пока мало интересуют банки, даже если речь идет о наиболее торгуемой валюте – долларе США (Таб. 15). Основной объем операций расчетами TOM (\$35,9 млн или 2,1% от всего оборота доллара на KASE расчетами TOM)<sup>30</sup> представляет собой сделки утренней и дневной сессий в праздничные для США дни. В американские будни на специально выделенной KASE вечерней сессии по USD\_TOM заключена всего 31 сделка на общую сумму \$7,15 млн (0,41% от всего оборота USD и 16,6% от всего оборота USD\_TOM). Результативными здесь были 13 сессий, проведенные в основном в феврале и марте. Суммарный объем 12 сделок расчетами SPOT (все они заключены в рамках вечерней сессии в феврале и марте) не превысил \$4,0 млн, что составляет 0,23% от всего биржевого оборота доллара США. Результативными оказались лишь 10 торгов. Во второй половине 2000 года за редким исключением трейдеры ограничивались вечером вялым котируванием USD\_TOM и USD\_SPOT, которое не всегда выглядело репрезентативным и характеризовалось очень широкими спредами.

Всего по доллару США различными расчетами торговой системой биржи отработано 21 828 (37 492) сделок, по DEM – 56 (438), по EUR – 33 (139) и по RUR – 5. В утренних торгах одновременно принимало участие от 12 (9) до 24 (29) трейдеров. По сравнению с предыдущим годом количество участников несколько снизилось, так как в среднем на каждой утренней сессии работало 18 трейдеров. В 1999 году – 20.

Детальные данные по объемам торгов иностранной валютой на KASE приводятся в таблице (Таб. 16). Для сравнения объем биржевых операций с иностранной валютой в 1999 году составил<sup>31</sup> \$2 124 845,2 тыс., в 1998 году –

**Таб. 16: Объем торгов иностранными валютами на KASE**

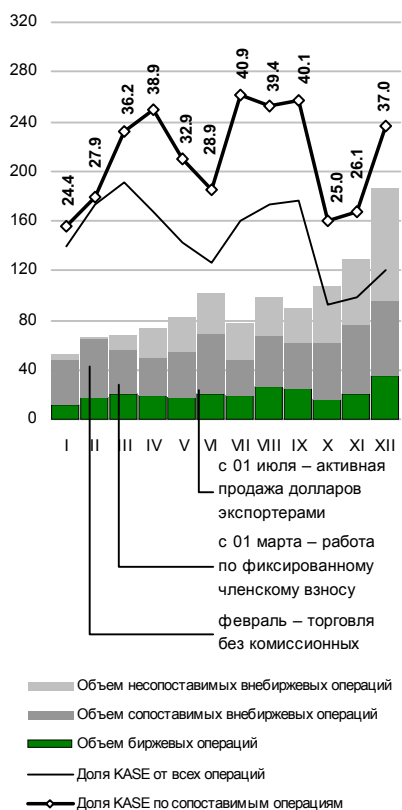
Месяц	Объем торгов, тыс. единиц				Объем торгов, тыс. тенге	Эквивалент оборота, тыс. USD	
	USD	DEM	EUR	RUR		к 1999	2000
Январь	84 120	95	0	0	11 704 821,0	-57 099,0	84 169,2
Февраль	127 370	55	210	0	17 852 357,4	+111 502,6	127 607,6
Март	142 275	85	395	0	20 181 668,3	+60 393,0	142 698,0
<b>I квартал</b>	<b>353 765</b>	<b>235</b>	<b>605</b>	<b>0</b>	<b>49 738 846,6</b>	<b>+114 796,6</b>	<b>354 474,8</b>
Апрель	134 910	275	265	0	19 244 973,5	-36 593,1	135 305,6
Май	127 195	45	45	0	18 107 898,5	-85 521,2	127 257,3
Июнь	139 860	10	10	0	19 951 740,5	-67 966,3	139 874,3
<b>II квартал</b>	<b>401 965</b>	<b>330</b>	<b>320</b>	<b>0</b>	<b>57 304 612,5</b>	<b>-190 080,6</b>	<b>402 437,2</b>
Июль	137 060	225	20	0	19 589 498,9	-66 107,2	137 184,3
Август	186 230	85	0	0	26 562 805,4	-58 858,7	186 266,3
Сентябрь	173 500	60	0	0	24 760 191,8	-112 225,3	173 526,0
<b>III квартал</b>	<b>496 790</b>	<b>370</b>	<b>20</b>	<b>0</b>	<b>70 912 496,1</b>	<b>-237 191,1</b>	<b>496 976,5</b>
Октябрь	109 110	40	0	0	15 558 787,6	-141 288,4	109 127,9
Ноябрь	137 950	0	0	4 300	19 883 918,0	-95 707,3	138 104,3
Декабрь	242 035	25	0	7 100	35 124 749,7	168 046,0	242 299,6
<b>IV квартал</b>	<b>489 095</b>	<b>65</b>	<b>0</b>	<b>11 400</b>	<b>70 567 455,3</b>	<b>-68 949,7</b>	<b>489 531,8</b>
<b>Итого за 2000 г.</b>	<b>1 741 615</b>	<b>1 000</b>	<b>945</b>	<b>11 400</b>	<b>248 523 410,3</b>	<b>-381 424,8</b>	<b>1 743 420,4</b>

<sup>29</sup> Здесь и далее в разделах этой главы в скобках приводится соответствующий показатель 1999 года.

<sup>30</sup> Всего объем сделок по USD\_TOM в 2000 году составил \$43,1 млн или 2,5% от биржевого оборота доллара США.

<sup>31</sup> Приводится долларовый эквивалент.

**Рис. 31: Секторная структура оборота валютного рынка и доля KASE**



\$1 312 930,1 тыс., в 1997 году – \$1 115 341,8 тыс., в 1996 году – \$1 314 637,0 тыс., в 1995 году – \$2 017 096,0 тыс. и в 1994 году – \$1 215 314,0 тыс.

## Валютная структура оборота

Существенных изменений в валютной структуре оборота за отчетный период не произошло. Деформация структуры шла в направлении дальнейшей ее "долларизации" несмотря на возобновление торгов российским рублем. При оценке структуры в тенговом эквиваленте 99,90% (99,63%) всего объема биржевых сделок приходится на доллар США; 0,03% (0,20%) – на марку ФРГ; 0,05% (0,17%) – на евро и 0,02% (0%) – на российский рубль. Таким образом, для отчетного года характерно значительное снижение торгуемости на биржевом рынке европейских валют.

## Секторная структура оборота

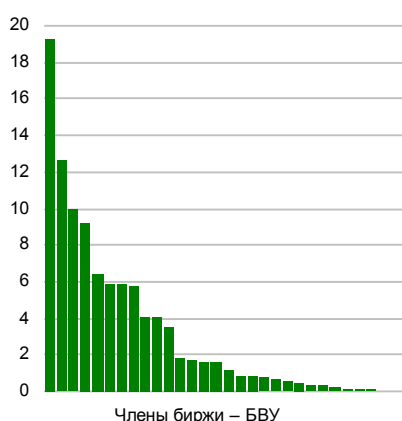
В 2000 году доля биржевого оборота иностранной валюты по сопоставимым операциям на рынке Казахстана варьировала от 24,4% (январь) до 40,9% (июль). В среднем за год значение показателя соответствует 33,08%. По основной валюте – доллару США – 33,26%. В 1999 году в условиях действия требования обязательной продажи половины валютной выручки от экспорта товаров, работ и услуг (с 05.04.99 по 15.11.99) доля биржи соответственно оценивалась в 49,81% и 50,84%.

При получении приведенных показателей учитывалось, что на бирже могут вести операции только банки-резиденты Казахстана. Следовательно, сопоставление биржевого оборота корректно только с объемами внебиржевых сделок, заключенных банками-резидентами между собой. При сопоставлении биржевого и внебиржевого оборота учитывалось также, что в отчетности KASE в качестве объема торгов фигурирует сумма всех заключенных двухсторонних сделок. Поэтому при сопоставлении по внебиржевому сектору устанавливалось среднее между объемом покупки и продажи, либо значение биржевого показателя удваивалось. Все сопоставление выполнено по эквиваленту объема сделок, выраженному в тенге и рассчитанному по реальному курсу каждой проведенной операции.

Результаты анализа факторов, влияющих на изменение доли биржевых операций, показывают, что действия биржи в направлении оптимизации комиссионных и членских платежей оказали существенное, но не решающее воздействие на профессиональных участников в 2000 году (Рис. 31). Комплекс мер, предпринятых KASE в этом направлении, позволил поднять долю организованной составляющей рынка с 24,4% в январе до 38,9% в апреле. Однако в дальнейшем доля снизилась, и часть оборота иностранной валюты ушла с биржевой площадки. Увеличение доли биржи на рынке во второй половине года было обусловлено конъюнктурными факторами.

В целом нужно отметить, что объем биржевых торгов довольно слабо коррелировал с изменением общего объема валютного рынка страны. Основная причина кроется в значительном положительном сальдо текущего счета платежного баланса Казахстана. Суммы расчетов с банками-нерезидентами Казахстана по мере роста объемов экспорта и импорта (Рис. 26) постепенно и непрерывно увеличивались (Рис. 31), что при более постоянном биржевом обороте между резидентами приводило к общему снижению доли биржи на всем валютном рынке республики. Весь объем национального межбанковского валютного рынка страны в 2000 году оценивается KASE в \$7 501,0 млн, в том числе: на KASE – \$1 743,4 млн, вне биржи между банками-резидентами – \$3 532,7 млн, вне биржи с нерезидентами Казахстана – \$2 224,9 млн.

**Рис. 32: Степень монополизации биржевого рынка USD (% от суммарной брутто-позиции)**



## Монополизация рынка

Монополизация биржевого сектора валютного рынка в 2000 году несколько выросла относительно предыдущего периода. Во многом это связано с появлением на KASE маркет-мейкера доллара США, пользующегося льготами по комиссионному и членскому сборам. Доля самого активного (судя по объему совершенных операций) банка второго уровня в брутто-объеме торгов USD составила 19,3% (15,4%), четырех – 51,1% (48,1%), восьми – 75,1% (75,5%), одиннадцати – 86,7% (85,8%), пятнадцати – 93,4% (92,7%). При этом в течение года в торгах принимали участие 29 (32) банков.

Из приведенных данных следует, что, как и ранее, конъюнктуру биржевого валютного рынка определяли всего 6-8 участников. Принципиальных изменений за последние три года в степени монополизации рынка не наблюдается.

## **РАСЧЕТНЫЕ ПРОЦЕДУРЫ ПО ИНОСТРАННЫМ ВАЛЮТАМ**

В течение отчетного периода все расчеты по проведенным на бирже операциям с иностранными валютами выполнялись Расчетной палатой KASE. Деятельность подразделения регламентировалась нормативными документами KASE «Правила осуществления расчетов по итогам торгов иностранными валютами», «Правила биржевой торговли и расчетов по срочным контрактам», а также другими нормативными актами. Расчеты в казахстанских тенге и иностранных валютах по итогам биржевых торгов иностранными валютами производились посредством платежей в оплату нетто-обязательств, определяемых как результат клиринга встречных требований и обязательств по заключенным сделкам.

### **Расчеты в казахстанских тенге**

Расчеты в тенге проводились через корреспондентский счет KASE в Управлении платежных систем Национального Банка Республики Казахстан в межбанковской системе перевода денег посредством платежной системы Республиканского государственного предприятия «Казахстанский Центр Межбанковских Расчетов» (Алматы). Расчеты осуществлялись в режиме реального времени.

### **Расчеты в иностранных валютах**

В 2000 году участники торгов осуществляли платежи в иностранных валютах в оплату своих нетто-обязательств перед биржей двумя методами:

- ✦ методом срочной поставки, при котором участник торгов обязан обеспечить зачисление проданной им иностранной валюты на корреспондентские счета биржи не позднее 16:30 часов алматинского времени;
- ✦ методом лимитированной продажи, при котором участник торгов обеспечивает зачисление проданной им иностранной валюты без ограничения времени исполнения платежа в пользу KASE, но не позднее дня заключения сделки.

С 01 августа 2000 года для осуществления расчетов по долларам США использовался в основном метод срочной поставки. Банки, не работающие в этом режиме, допускались к участию в торгах только на условиях предварительной поставки продаваемой иностранной валюты на корреспондентские счета биржи. Всего на конец отчетного периода метод срочной поставки для осуществления расчетов использовали 24 банка-участника.

Во втором квартале 2000 года продавцами для покрытия своих обязательств в иностранной валюте стал использоваться метод блокировки государственных ценных бумаг в ЦД (данная схема блокировки ГЦБ использовалась также для внесения гарантийных взносов для участия в торгах по срочным контрактам на доллар США).

Работа международной корреспондентской сети биржи в 2000 году осуществлялась преимущественно через систему связи S.W.I.F.T. В качестве резервных систем для работы с банками-корреспондентами использовались платежные системы «Банк-клиент».

В течение отчетного периода KASE продолжала сотрудничество со следующими банками-корреспондентами: Bankers Trust Company (расчеты по USD, Нью-Йорк, США); The Bank of New York (USD, Нью-Йорк, США); Commerzbank AG (DEM, EUR, Франкфурт-на-Майне, ФРГ); Deutsche Bank AG (DEM, EUR, Франкфурт-на-Майне, ФРГ). Закрыты корреспондентские счета KASE в банках American Express Bank Ltd. (USD, Нью-Йорк, США) и Bankers Trust Company (DEM, Франкфурт-на-Майне, ФРГ).



## СРОЧНЫЙ РЫНОК

В отчетном году KASE продолжила работу над развитием казахстанского рынка срочных инструментов. Целью этой работы являлось, с одной стороны, расширение уже работающего рынка валютных фьючерсов, а с другой – создание нормативной базы для рынка опционов.

К началу года предметом торга на срочном рынке республики являлся лишь один тип срочных контрактов – беспоставочный или так называемый расчетный фьючерс. Расчеты между участниками торгов по контрактам этого типа производились по разнице между ценой первоначальной сделки и окончательной расчетной ценой базового актива, которая определялась как средневзвешенная биржевая цена USD с поставкой в день заключения сделки (расчеты TOD) за последние пять дней торгов до дня исполнения, включая данный день. Срок исполнения контракта определялся как последняя рабочая пятница каждого месяца.

Благодаря взаимодействию с членами биржи и членом биржи со своими клиентами, в первом квартале 2000 года удалось добиться определенных успехов в данном секторе рынка. Объем открытого интереса на биржевой площадке иногда достигал рекордных для Казахстана значений – \$11 050,0 тыс. То же можно сказать и об объеме сделок. Например, 01 февраля 2000 года он составил \$43 450,0 тыс., превысив в 7 раз объем операций по базовому активу в этот день. Рекордными для Казахстана выглядят и статистические итоги года, согласно которым общий объем операций с валютными фьючерсами на KASE достиг \$66 870,0 тыс.

Однако нужно констатировать, что рынок в отчетном году так и не получил ожидаемого развития. Во второй половине года трейдеры, как правило, раз в месяц выходили на площадку откорректировать цены контрактов в зависимости от поведения курса базового актива и в основном работали в направлении закрытия позиций. В последнюю пятницу ноября KASE рассчитала и закрыла последнюю позицию по ноябрьскому срочному контракту, а новых позиций участниками открыто не было. В результате вторая попытка организации биржевого рынка срочных контрактов, предпринятая KASE в марте 1999 года, закончилась так же, как и первая<sup>32</sup>.

Причины неразвитости рынка остаются прежними – отсутствие реальных хеджеров. Несмотря на значительный рост в отчетном году внешнеторговых операций, клиенты банков до сих пор не используют преимущества, которые предоставляет срочный рынок в плане страхования внешнеторговых операций. Частично это можно объяснить исключительной стабильностью казахстанского тенге к доллару как относительно предыдущих лет, так и в сравнении с другими валютами, в том числе – с валютами развитых стран. Банки же оказались не заинтересованы в спекулятивной игре со срочными контрактами ввиду крайней узости рынка и невозможности в критических ситуациях ликвидировать убыточные позиции с минимальным ущербом. В течение 2000 года лишь отдельные участники проявляли интерес к работе на срочном рынке. Однако их количества было явно недостаточно, чтобы обеспечить ликвидный рынок.

В рамках подготовки и модификации нормативной базы срочного рынка с 01 июля 2000 года на KASE введены в действие новые «Правила биржевой торговли и расчетов по срочным контрактам». Основные изменения правил касались торговли опционами. Однако торги опционами так и не были запущены ввиду отсутствия интереса со стороны трейдеров. По срочным контрактам в новых правилах размер депозитной маржи теперь определялся не утвержденной спецификацией контракта, а устанавливался биржей в зависимости от текущей ситуации на рынке базового актива.

Кроме того, вступила в действие новая редакция нормативного документа KASE «Порядок внесения клиринговыми членами гарантийных взносов и депозитной маржи». Начиная с 01 июля депозитная маржа по открытым позициям во фьючерсах могла вноситься в казахстанских тенге в размере 100%. Общая доля долларов США и ГЦБ в депозитной марже по открытым позициям во фьючерсах не должна превышать 80%. Порядком предусмат-

<sup>32</sup> Первая попытка вылилась в сравнительно активный рынок валютных фьючерсов 1996 года. Однако она не получила дальнейшего развития, и данный сектор рынка перестал работать к концу 1997 года.



**Таб. 17: Результаты торгов срочными контрактами на \$1000**

Месяц	Кол-во сделок	Объем сделок, тыс. USD	Объем
			откр. ин-тереса, тыс. USD
Январь	1	1 000,0	0
Февраль	17	43 455,0	5,0
Март	9	305,0	5,0
<b>I кв.</b>	<b>27</b>	<b>44 755,0</b>	<b>5,0</b>
Апрель	0	0	0
Май	0	0	0
Июнь	7	12 100,0	11 050,0
<b>II кв.</b>	<b>7</b>	<b>12 100,0</b>	<b>11 050,0</b>
Июль	3	2 510,0	10 000,0
Август	4	7 490,0	10,0
Сентябрь	0	0	0
<b>III кв.</b>	<b>7</b>	<b>10 000,0</b>	<b>10,0</b>
Октябрь	1	5,0	5,0
Ноябрь	1	5,0	0
Декабрь	0	0	0
<b>IV кв.</b>	<b>2</b>	<b>10,0</b>	<b>0</b>
<b>2000 год</b>	<b>43</b>	<b>66 870</b>	<b>0</b>

ривается, что депозитная маржа, включая нагрузку, по открытым позициям европейских опционов, может быть внесена на 100% как в казахстанских тенге, так и в долларах США или ГЦБ без ограничения. Депозитная маржа за минусом нагрузки по открытым позициям американских опционов также может быть внесена на 100% как в казахстанских тенге, так и в долларах США или ГЦБ без ограничения. И лишь нагрузка по открытым позициям в американских опционах должна быть внесена только в казахстанских тенге.

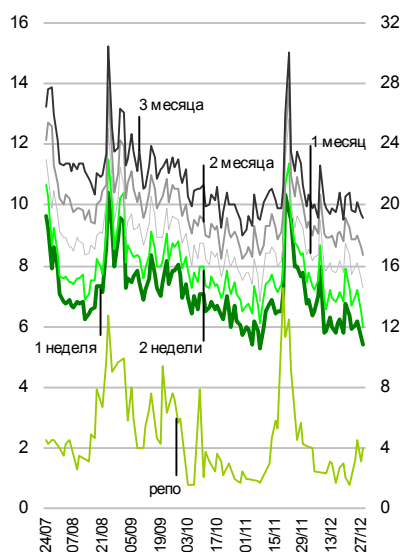
Но все нововведения KASE, одобренные Биржевым советом и Комитетом Биржевого совета по валютному рынку, не привели к расширению рынка.

Торги срочными контрактами в отчетном году на KASE проводились, как и ранее, ежедневно методом двойного встречного аукциона в среде электронной торговой системы биржи. Торговая сессия частично перекрывала по времени утренние и дневные торги базовым активом, что позволяло дилерам банков заключать сделки по срочным контрактам в течение основной и дополнительной сессий KASE по иностранным валютам. Торговать фьючерсами, как и ранее, можно было в режиме удаленного доступа.

Всего в течение 2000 года сделки были заключены по 11 контрактам. Наиболее торгуемыми, судя по количеству сделок и объему операций, оказались фьючерсы со сроком исполнения в июне (FUSD0006UN) и июле (FUSD0007UN). По каждому было проведено по 7 сделок на общую сумму \$11 290 тыс. и \$14 850 тыс. соответственно. Статистическая характеристика сектора приводится в таблице (Таб. 17).

## РЫНОК МЕЖБАНКОВСКИХ ДЕПОЗИТОВ

**Рис. 33: Динамика ставок KIBOR (слева) и фактические ставки репо на сутки (справа) в % годовых**



11 июля 2000 года профессиональные участники финансового рынка Казахстана в лице крупнейших банков приняли решение о создании в Казахстане общепризнанного индикатора межбанковского рынка депозитов, который по своей методике формирования мог бы стать казахстанским аналогом LIBOR. В этих целях был разработан Меморандум о формировании индикатора межбанковского рынка депозитов. Участники меморандума поручили KASE работу по сбору текущих депозитных ставок от участников проекта и расчету индикатора.

Согласно условиям меморандума его участники добровольно приняли на себя обязательство ежедневно устанавливать в торговой системе KASE ставки привлечения и размещения по всем срокам депозитов, которые определяются Биржевым советом. Котирование депозитов и методика расчета индикатора регламентируется внутренним документом KASE «Методика формирования индикатора межбанковского рынка депозитов», который утвержден и введен в действие 11 июля 2000 года решением Правления KASE. Представительный список банков, на основании котировок которых рассчитывается индикатор, определяется Биржевым советом на основании изучения репутации банка и уровня активности его работы на рынке депозитов. Для допуска к участию в формировании индикатора банк обязан подписать меморандум.

### Методика

До 16:00 алматинского времени каждый допущенный участник устанавливает в торговой системе KASE свои индикативные котировки по стандартным срокам депозитов, которые должны включать ставку привлечения, ставку размещения, а также соответствующие ставке объемы привлечения и размещения. При этом минимальный объем по котировке должен быть не менее 15 миллионов тенге. Устанавливаемые участниками меморандума котировки являются индикативными, то есть не обязывают участника осуществить сделку на указанных в котировке условиях.

Фиксинг ставок осуществляется KASE ежедневно по ставкам участников на 16:00 алматинского времени. При этом установленные участниками ставки ранжируются по возрастанию (убыванию), максимальное и минимальное значения отбрасываются, а оставшиеся значения используются для вычисления средней арифметической. Данная средняя ставка и является индикатором для соответствующего срока и даты фиксинга.

### Динамика ставок

К осуществлению проекта KASE приступила с 18 июля 2000 года, а регулярное формирование индикатора по котировкам банков началось 24 июля.

В 2000 году биржа рассчитывала три индикатора:

- ◆ KIBOR – среднее значение по ставкам размещения;
- ◆ KIBID – среднее значение по ставкам привлечения;
- ◆ KIMEAN – среднее значение между ставками размещения и привлечения.

На момент регулярной работы по проекту к меморандуму присоединились следующие участники: ОАО «Банк ТуранАлем», ЗАО «СИТИБАНК КАЗАХСТАН», ОАО «Народный Банк Казахстана», ОАО «Банк ЦентрКредит», ЗАО «Дочерний банк "АБН АМРО БАНК КАЗАХСТАН"», ОАО «КАЗКОММЕРЦ-БАНК», ЗАО «Алматинский торгово-финансовый банк», ОАО «Демир Казахстан Банк», ЗАО «Евразийский банк», ОАО «ТЕМИРБАНК». Реально до конца года депозиты ежедневно котировались 5 - 10 участниками. При этом список подписавших меморандум не расширился.

Итоги года показывают, что вновь сформированный индикатор рынка является репрезентативным, и его значения удовлетворительно коррелируют со значениями ставок на межбанковском рынке денег (ставки в секторе репо KASE<sup>33</sup> и на рынке межбанковских депозитов). Динамика значений индикатора приводится на графике (Рис. 33) и в таблице (Таб. 18).

**Таб. 18: Таблица среднемесячных значений индикаторов межбанковского рынка депозитов в 2000 году**

Месяц	Индикатор	7 дней	14 дней	Один месяц	Два месяца	Три месяца
VIII	KIBOR	7,53	8,29	9,37	10,46	11,63
	KIBID	4,21	4,82	5,71	6,53	7,34
	KIMEAN	5,87	6,56	7,54	8,49	9,49
IX	KIBOR	7,55	8,35	9,30	10,34	11,32
	KIBID	4,01	4,66	5,44	6,08	6,81
	KIMEAN	5,78	6,50	7,37	8,21	9,06
X	KIBOR	6,60	7,41	8,25	9,13	10,11
	KIBID	2,51	3,13	3,77	4,43	4,94
	KIMEAN	4,55	5,27	6,01	6,78	7,53
XI	KIBOR	7,04	7,85	8,76	9,70	10,64
	KIBID	2,25	2,91	3,65	4,48	5,26
	KIMEAN	4,65	5,38	6,20	7,09	7,95
XII	KIBOR	6,24	7,12	8,09	9,06	10,01
	KIBID	1,88	2,66	3,51	4,32	5,14
	KIMEAN	4,06	4,89	5,80	6,69	7,57

<sup>33</sup> Парный коэффициент корреляции значений ставок репо на сутки (наиболее представительная выборка) и недельных ставок KIBOR – 0,7281.

## ТЕХНОЛОГИИ

---

### ПРОГРАММНО-АППАРАТНЫЙ ТОРГОВЫЙ КОМПЛЕКС KASE

Электронная торговая система KASE – «Универсальный торговый модуль» – является собственной разработкой специалистов биржи, которая выполнена с учетом последних достижений торговых технологий и не уступает по своим свойствам системам подобного класса, созданным специализированными фирмами. Последнее выявлено при тестировании, а также при работе биржи в торговых системах, разработанных сторонними организациями.

Торговая система KASE обеспечивает возможность участия в торгах в режиме реального времени, в том числе – с удаленного терминала. Важной особенностью системы KASE является ее гибкость, что позволяет оперативно настраивать и модернизировать отдельные модули для торговли различными финансовыми инструментами с учетом пожеланий участников рынка.

Основные характеристики программно-аппаратного торгового комплекса KASE:

- ✦ Идеология – "клиент-сервер".
- ✦ Серверная часть торговой системы разработана на языке C++ под операционную систему HP-UX.
- ✦ Клиентская часть торговой системы разработана на языке C++ в среде Builder v.1.0 для платформы Win32.
- ✦ Протокол обмена сообщениями в сети при проведении торгов - TCP/IP, локальная сеть – HP 100 VG.
- ✦ В качестве основного торгового сервера комплекса используется HP9000 T500 производства компании Hewlett Packard (HP-UX v.10.20).
- ✦ В комплекс включен сервер "холодного резервирования системы" – HP D-350.
- ✦ Для хранения данных и управления ими используется SQL сервер Informix v.7.12.
- ✦ Торговый комплекс KASE защищен от временных сбоев в энергоснабжении двумя источниками бесперебойного питания производства фирмы Merlin Gerin мощностью 20 Квт каждый, а также приобретенным в 2000 году специальным электро-дизельным генератором.

В октябре 2000 года после проведения соответствующего тендера биржей был заключен контракт с фирмой "Сентрал-Эйшин Бизнес Системз" на поставку новых серверов торговой системы производства IBM. При этом KASE принято решение отказаться от более дорогой RISK-платформы в пользу обеспечивающей требуемую производительность CISK-платформы с учетом проведенных тестов и перейти к использованию более универсальной и свободно распространяемой операционной системы Linux.

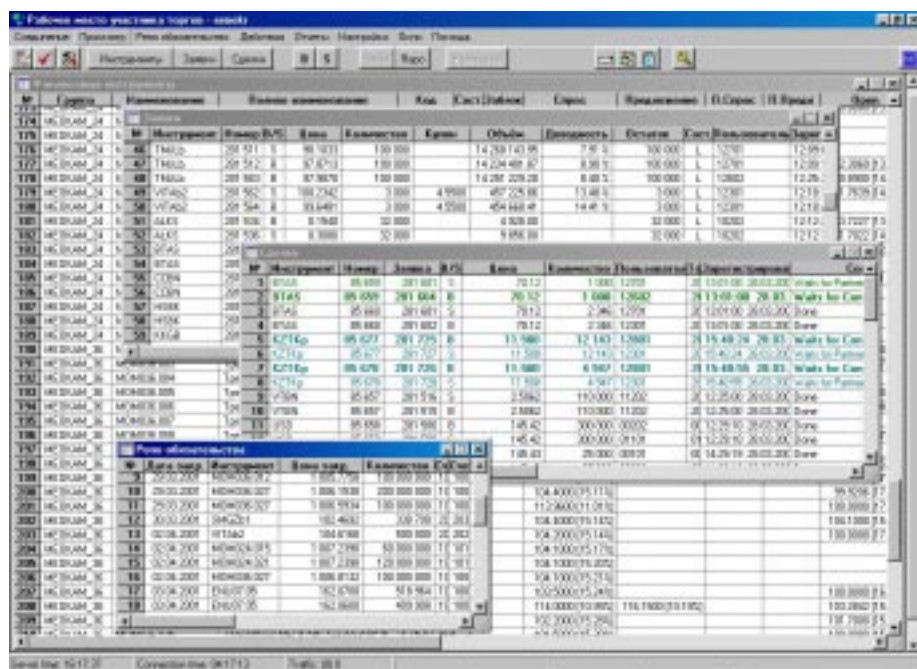
### ТЕХНОЛОГИЧЕСКОЕ РАЗВИТИЕ

Отчетный год был отмечен для биржи технологическим развитием в нескольких перспективных направлениях, изложенных ниже.

#### Модификация торгового комплекса

В феврале 2000 года KASE предложила участникам торгов специальный механизм по стыковке торговой системы биржи с внутренними информационными системами трейдеров. Данный механизм позволяет автоматизировать работу бэк-офисов участников торгов по биржевым операциям, а также организовать связь между системами типа "банк-клиент" для передачи клиентских приказов трейдеров в торговую систему, то есть предоставляет возможности по организации, например, интернет-трейдинга. Данным проектом заинтересовались два крупных банка – члена биржи: ОАО «Банк ТуранАлем» и ОАО «Народный Банк Казахстана». В настоящее время специалисты этих банков ведут доработку собственных информационных систем для предоставления клиентам расширенных услуг в части осуществления биржевых операций в

Рис. 34: Программная среда «Универсальный торговый модуль»



торговой системе KASE. ЗАО «Государственный накопительный пенсионный фонд» с помощью указанных специальных функций автоматизирована работа бэк-офисного программного обеспечения для работы с торговой системой KASE.

В целях расширения возможностей по предоставлению брокерских услуг в торговой системе, в декабре 2000 года реализован механизм передачи транзитных приказов. С помощью данного механизма интерфейс торговой системы подготовлен к осуществлению операций по передаче специальных (клиентских) приказов между пользователями системы.

Также в отчетном году биржей проводилась работа по усовершенствованию программного обеспечения торговой системы. Оптимизированы внутренние алгоритмы торговой системы, механизм обмена сообщениями между клиентским и серверным приложениями, улучшен в части эргономических решений интерфейс программы, реализован механизм расчета и вывода на экран значений доходности финансовых инструментов определенных групп.

### Расширение удаленного доступа к торгам

В отчетном году развитие удаленного доступа к торгам KASE происходило ускоренными темпами. В 2000 году к торгам через удаленный доступ было подключено 13 членов биржи. Практически все активные участники рынка к концу года работали в торговой системе со своих рабочих мест в офисе.

Удаленный доступ в 2000 году обеспечивали три телекоммуникационных провайдера: ЗАО «КАЗТЕЛЕПОРТ», СП «SA Telcom» и компания «Arma-Sprint Data Communications».

### Разработка перспективных технологий

В ноябре 1999 года с фирмой Actis System Asia был заключен контракт на разработку программного обеспечения нового официального представительства KASE в сети Internet – «Музыка финансовых инструментов» ([www.kase.kz](http://www.kase.kz)). Предыдущий сайт биржи был создан и поддерживался USAID. С 01 апреля 2000 года он прекратил свое существование. Новая версия сайта запущена в марте 2000 года (Рис. 36).

Новая версия, являющаяся совместным проектом KASE и дочернего Информационного агентства финансовых рынков «ИРБИС», выгодно отличается от старой как объемом информации, так и уровнем технологических решений. Она поддерживается на русском и английском языках.

Главное достоинство сайта – визуализация в режиме реального времени всех торгов биржи. На сайте регулярно в режиме "on-line" публикуются новости KASE и лента «Новости финансового рынка Казахстана» агентства «ИРБИС». За 2000 год на сайте опубликовано 6 560 новостных статей на русском языке и 6 412 – на английском. Всего же в настоящее время базы данных сайта содержат более чем 13 тысяч новостей на русском и более 9 тысяч – на английском языке, охватывающих период с 01.12.98 и по сегодняшний день. Эффективный доступ к новостям обеспечивается как непосредственно со специальных страниц сайта, так и через систему контекстного сквозного поиска.

Информация по эмитентам, ценные бумаги которых торгуются на KASE, а также по их ценным бумагам, представлена на сервере более чем 900 страницами, многие из которых обновляются ежедневно. Наряду с общей ин-

Рис. 35: Награда победителю конкурса



**Рис. 36: Титульная страница web-сайта KASE**



формацией по эмитентам доступны данные их финансовой отчетности, материалы аудиторских заключений и многое другое.

Аналитический раздел представительства на конец 2000 года включал в себя 267 еженедельных обзоров валютного и фондового рынков Казахстана на русском языке и 100 – на английском, а также годовые и квартальные отчеты KASE.

Особое место на сайте занимает нормативная база KASE – комплекс из более чем 130 регулярно обновляющихся документов.

Менее глобальные разделы сайта – информация о KASE, торговые спецификации финансовых инструментов, регламент проведения торгов, списки ценных бумаг KASE, различные справочники – предоставляют пользователям необходимую для работы на финансовом рынке страны актуальную информацию.

На сегодня web-проект биржи является одним из самых мощных в Казахстане. Это признано на первом казахстанском Интернет-форуме, который состоялся в Алматы 31 мая 2000 года под эгидой Седьмой Центрально-азиатской международной выставки по телекоммуникациям KITEЛ. Сайт был признан победителем в номинации «Лучший Бизнес Сайт KITEЛ 2000» (Рис. 35), и биржа получила Гран-при конкурса от генерального спонсора – компании «Nursat».