

**КАЗАХСТАНСКАЯ ФОНДОВАЯ БИРЖА**

**ОТЧЕТ ЗА 2009 ГОД**



## Обращение Президента

Уважаемые коллеги!

2009 год принес экономике Казахстана и особенно финансовому рынку страны не только новые испытания на прочность, но и опыт принятия и реализации антикризисных решений.

Достаточно развитая инфраструктура финансового рынка Республики Казахстан, одной из важнейших составляющих которой является KASE, позволила государственным органам успешно осуществить целый ряд мер антикризисного реагирования, опираясь на возможности отечественной биржи.

Мероприятия, которые были проведены для сохранения и дальнейшего развития финансовой системы, в том числе со стороны KASE, во многом были ориентированы в 2009 году не на достижение максимальных коммерческих результатов, а на стабилизацию и повышение надежности отечественного финансового рынка. При этом важно отметить, что профессиональные участники рынка ценных бумаг – акционеры и члены KASE – ответственно и конструктивно отнеслись к реализации данных мероприятий.

В 2009 году рынок продолжал испытывать последствия всемирного кризиса. Снижение биржевого оборота явилось объективным следствием глобальных экономических катаклизмов, которые не могли обойти своим влиянием и нашу страну. Как следствие упали обороты на валютном и денежном рынке. Впервые в 2009 году KASE столкнулась с серией дефолтов листинговых компаний на фоне их ухудшившегося финансового состояния, а также с неисполнением обязательств участниками на рынке операций репо. Отрицательно продолжал влиять на рынок и начавшийся еще в 2008 году отток инвесторов, обусловивший снижение ликвидности.

В этих условиях тем не менее KASE закончила год с положительными финансовыми результатами. Во многом этого удалось достичь благодаря мерам, принятым в 2009 году совместными усилиями KASE, Агентства Республики Казахстан по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций и Агентства Республики Казахстан по регулированию деятельности регионального финансового центра города Алматы.

Безусловно, негативные макроэкономические факторы еще будут оказывать влияние на наш рынок в течение ряда лет. При этом есть основания полагать, что "дно" кризиса уже пройдено. Поддержка государства, наших акционеров, профессионализм специалистов KASE и всего казахстанского финансового сообщества дали возможность Бирже в столь сложный год продолжить реализацию масштабных проектов и позволяют с уверенностью говорить об устойчивом развитии KASE в будущем.

Президент  
АО "Казахстанская фондовая биржа"  
Дамитов К.К.



## Оглавление

Раздел I. Краткое описание конъюнктуры рынка в 2009 году.....	8
Раздел II. Основные события 2009 года .....	13
Исполнение Стратегии KASE .....	13
Развитие через антикризисное регулирование .....	16
Повышение уровня корпоративного управления.....	20
Раздел III. Финансовые итоги 2009 года.....	22
Анализ активов и обязательств .....	22
Анализ доходов и расходов .....	22
Основные финансовые показатели деятельности Биржи .....	25

## Глоссарий

В тексте используются следующие сокращения и аббревиатуры:

---

<b>ALT</b>	алматинское время (GMT + 06:00, зима)
<b>GAAP</b>	General Accepted Accounting Principles (общепринятые принципы бухгалтерского учета, применяемые в США и некоторых других странах)
<b>EBITDA</b>	показатель объема прибыли до вычета расходов по процентам, уплаты налогов и амортизационных отчислений
<b>EUR</b>	евро
<b>IAS / IFRS</b>	International Accounting Standards / International Financial Reporting Standards (международные стандарты финансовой отчетности)
<b>IPO</b>	Initial Public Offering (первичное публичное размещение)
<b>ISIN</b>	International Securities Identification Number (международный идентификационный номер ценной бумаги)
<b>KASE</b>	АО "Казахстанская фондовая биржа"
<b>KazPrime</b>	среднее значение ставок размещения денег на депозиты, заявленных банками наилучшего для Казахстана кредитного качества
<b>KIBOR</b>	среднее значение индикативных ставок размещения на межбанковские депозиты в Казахстане
<b>KIBID</b>	среднее значение индикативных ставок привлечения на межбанковские депозиты в Казахстане
<b>KIMEAN</b>	среднее значение между KIBOR и KIBID
<b>KZT</b>	казахстанский тенге
<b>RUB</b>	российский рубль
<b>SPT</b>	условие осуществления расчетов, при котором исполнение сделки происходит на второй рабочий день со дня ее заключения (от английского слова "spot")
<b>T+0</b>	см. <b>TOD</b>
<b>T+1</b>	см. <b>TOM</b>
<b>T+2</b>	см. <b>SPT</b>
<b>T+N</b>	условие осуществления расчетов, при котором исполнение сделки происходит на n-ный рабочий день со дня ее заключения
<b>TOD</b>	условие осуществления расчетов, при котором исполнение сделки происходит в день ее заключения (от английского слова "today")
<b>TOM</b>	условие осуществления расчетов, при котором исполнение сделки происходит на следующий рабочий день со дня ее заключения (от английского слова "tomorrow")
<b>TONIA</b>	средневзвешенная процентная ставка по сделкам открытия операций репо сроком на один день на рынке автоматического репо с государственными ценными бумагами Республики Казахстан
<b>USD</b>	доллар США
<b>АИФН</b>	акционерный инвестиционный фонд недвижимости
<b>АРД РФЦА</b>	Агентство Республики Казахстан по регулированию деятельности регионального финансового центра города Алматы
<b>АО</b>	акционерное общество
<b>АФН</b>	Агентство Республики Казахстан по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций
<b>БВУ</b>	банк (банки) второго уровня
<b>Биржа</b>	АО "Казахстанская фондовая биржа"
<b>ВВП</b>	валовой внутренний продукт (Республики Казахстан, если не указано иное)
<b>ГПА</b>	государственные пакеты акций
<b>группа KASE</b>	АО "Казахстанская фондовая биржа" и ее дочерние организации ТОО "Информационное агентство финансовых рынков "ИРБИС" и ТОО "eTrade.kz"
<b>ГЦБ</b>	государственные эмиссионные ценные бумаги
<b>ДБ</b>	дочерний банк
<b>ЗАО</b>	закрытое акционерное общество
<b>ИГЦБ</b>	иностранные государственные ценные бумаги
<b>Индекс KASE</b>	индекс рынка акций KASE
<b>МАОКАМ</b>	государственные специальные среднесрочные казначейские обязательства Министерства финансов Республики Казахстан (со сроками обращения два и три года) (аббревиатура названия ценных бумаг на казахском языке)
<b>МАОКО</b>	государственные специальные компенсационные казначейские облигации Министерства финансов Республики Казахстан (со сроками обращения один, два и три года) (аббревиатура названия ценных бумаг на казахском языке)

---

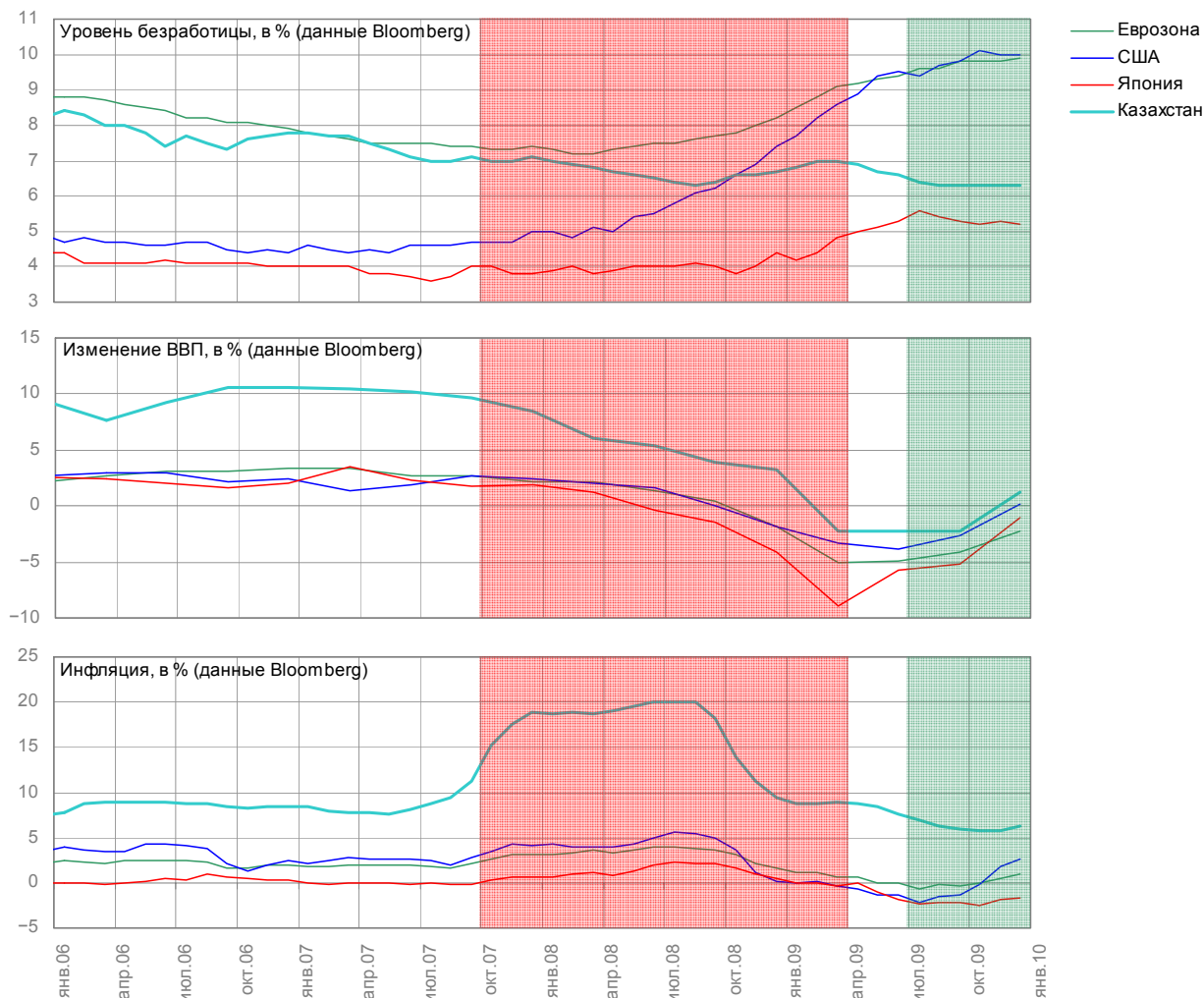
<b>МЕИКАМ</b>	государственные индексированные казначейские обязательства Министерства финансов Республики Казахстан (со сроком обращения три месяца и более) (аббревиатура названия ценных бумаг на казахском языке)
<b>МЕКАМ</b>	государственные казначейские обязательства Министерства финансов Республики Казахстан (аббревиатура названия ценных бумаг на казахском языке)
<b>МЕККАМ</b>	государственные краткосрочные казначейские обязательства Министерства финансов Республики Казахстан (со сроком обращения до одного года включительно) (аббревиатура названия ценных бумаг на казахском языке)
<b>МЕОКАМ</b>	государственные среднесрочные казначейские обязательства Министерства финансов Республики Казахстан (со сроком обращения свыше года до пяти лет включительно) (аббревиатура названия ценных бумаг на казахском языке)
<b>МЕУЖКАМ</b>	государственные долгосрочные сберегательные казначейские обязательства Министерства финансов Республики Казахстан (со сроком обращения свыше пяти лет), размещаемые среди накопительных пенсионных фондов (аббревиатура названия ценных бумаг на казахском языке)
<b>МЕУКАМ</b>	государственные долгосрочные казначейские обязательства Министерства финансов Республики Казахстан (со сроком обращения свыше пяти лет) (аббревиатура названия ценных бумаг на казахском языке)
<b>Министерство финансов</b>	Министерство финансов Республики Казахстан
<b>млн</b>	миллион
<b>млрд</b>	миллиард
<b>МРП</b>	месячный расчетный показатель для исчисления пособий и иных социальных выплат, а также для применения штрафных санкций, налогов и других платежей в соответствии с законодательством Республики Казахстан, значение которого устанавливается законами Республики Казахстан о республиканском бюджете на соответствующие годы
<b>МСФО</b>	международные стандарты финансовой отчетности
<b>МУИКАМ</b>	государственные долгосрочные индексированные казначейские обязательства Министерства финансов Республики Казахстан (со сроком обращения свыше пяти лет) (аббревиатура названия ценных бумаг на казахском языке)
<b>МФО</b>	международная финансовая организация (международные финансовые организации)
<b>н/с</b>	данные не приводятся по причине несопоставимости
<b>н/т</b>	инструмент не торговался или операции не осуществлялись
<b>Национальный Банк, НБК, НБ РК</b>	Национальный Банк Республики Казахстан
<b>НИН</b>	национальный идентификационный номер ценной бумаги, присвоенный в соответствии с законодательством Республики Казахстан
<b>НЦБ</b>	негосударственные эмиссионные ценные бумаги
<b>ООИУПА</b>	организация, осуществляющая (организации, осуществляющие) инвестиционное управление пенсионными активами
<b>ОТП KASE</b>	основная торговая площадка KASE (в отличие от СТП РФЦА)
<b>ПА</b>	пенсионные активы
<b>РГП</b>	республиканское государственное предприятие
<b>рис.</b>	рисунок
<b>РФЦА</b>	региональный финансовый центр города Алматы
<b>см.</b>	смотри
<b>СТП РФЦА</b>	специальная торговая площадка регионального финансового центра города Алматы
<b>Стратегия</b>	внутренний документ Биржи "Стратегия развития АО "Казахстанская фондовая биржа" на 2007–2010 годы"
<b>США</b>	Соединенные Штаты Америки
<b>тыс.</b>	тысяча
<b>ТОО</b>	товарищество с ограниченной ответственностью
<b>Торговая система, ТС</b>	торговая система АО "Казахстанская фондовая биржа"
<b>ФНБ</b>	Фонд национального благосостояния
<b>ЦБ</b>	ценные бумаги
<b>ЦД</b>	АО "Центральный депозитарий ценных бумаг"

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

## Раздел I. КРАТКОЕ ОПИСАНИЕ КОНЪЮНКТУРЫ РЫНКА В 2009 ГОДУ

Отчетный год оказался переломным для мировой и казахстанской экономик. После двухлетнего периода экономической рецессии и стагфляции основные глобальные и казахстанские экономические индикаторы в 2009 году достигли своих минимальных экстремумов, ознаменовав тем самым начало восстановительного цикла (рис. 1).

Рисунок 1. Основные макроэкономические показатели Европы, США, Японии и Казахстана



Показатели изменения ВВП и инфляции достигли минимума в середине 2009 года, ознаменовав тем самым начало выхода глобальной экономики из состояния стагфляции. Снижение показателей безработицы в конце 2009 года также может свидетельствовать о начале экономического роста. Период перелома отмечен зеленым. Красным сектором отмечен предшествующий период снижения темпов экономического роста при относительно высоком уровне инфляции (период стагфляции).

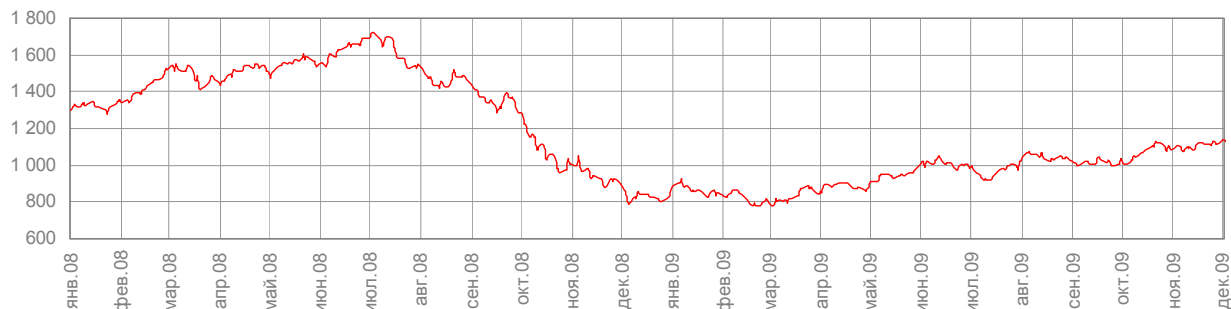
Неоднородность отчетного периода вылилась в разнонаправленную динамику основных макроэкономических показателей и индикаторов финансового рынка. Сложный период конца 2008 – начала 2009 года сменился более благоприятным вторым полугодием 2009 года.

В начале отчетного года крупнейшие мировые экономики демонстрировали снижение показателей производства и внешней торговли. ВВП США по итогам четвертого квартала 2008 года снизился на 6,2 %, что оказалось значительно ниже прогнозов аналитиков. Финансовая отчетность корпоративного сектора и национализация крупнейших банков только подтверждали отрицательную макроэкономическую статистику.

Под воздействием негативных новостей аналитики снижали прогнозы по показателям потребления и производства, в то время как инвесторы распродавали долевыми и долговые

инструменты, контракты на углеводороды и основные металлы. Индекс S&P 500 достиг 12-летнего минимума на отметке 684 пункта, стоимость нефти марки Brent опустилась ниже 40 USD за баррель, а цена трехмесячного фьючерсного контракта на медь упала до 3 000 USD за тонну (рис. 2).

Рисунок 2. Динамика индекса товарных рынков UBS CICI Composite USD Total Return, пункты



Сокращение объема экспортной валютной выручки привело к ухудшению показателей казахстанской внешнеторговой статистики. Дефицит текущего счета платежного баланса Казахстана во втором квартале 2009 года достиг 2,4 млрд USD, сальдо торгового баланса снизилось до 2,1 млрд USD (рис. 3). Начавшийся в конце 2008 года нетто-отток иностранной валюты из Казахстана ослабил позиции тенге, в результате чего 04 февраля Национальный Банк был вынужден провести одномоментную девальвацию на 25 %. Новый курс был зафиксирован на уровне 150 тенге за доллар США с коридором допустимых колебаний  $\pm 3\%$  в течение последующего года.

В условиях ухудшающегося положения компаний корпоративного сектора и невозможности привлечения зарубежного финансирования банки второго уровня практически прекратили кредитование экономики в 2008 и 2009 годах (рис. 4). Последовавший рост межкорпоративной задолженности привел к неплатежеспособности крупных заемщиков, еще больше увеличил долю неработающих кредитов в экономике и спровоцировал возникновение дефолтов на казахстанском облигационном рынке (см. раздел "Создание буферной категории").

Рисунок 3. Динамика показателей платежного баланса Республики Казахстан в 2008 и 2009 годах, млрд USD

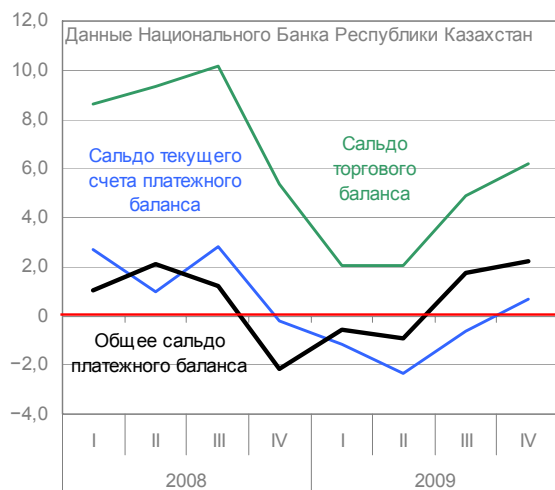


Рисунок 4. Итоговый объем выданных экономике кредитов в 2006–2009 годах, трлн KZT

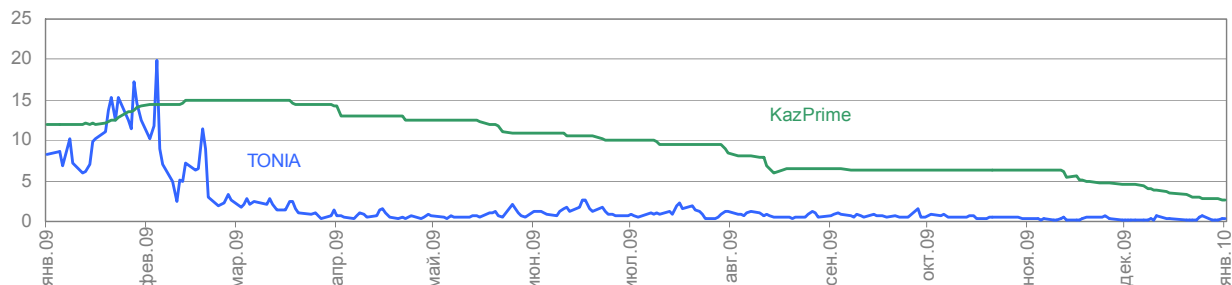


Проблемы банков привели к критическому снижению показателей достаточности их капитала. В конце 2008 года АО "ФНБ "Самрук-Казына" подписало меморандумы о взаимопонимании с четырьмя системообразующими банками второго уровня, где были оговорены основные принципы их докапитализации. В январе 2009 года на счетах АО "Казкоммерцбанк" и АО "Народный сберегательный банк Казахстана" были размещены депозиты по 120 млрд тенге. 02 февраля АФН рекомендовало АО "ФНБ "Самрук-Казына" произвести докапитализацию АО "БТА Банк" путем выкупа дополнительно размещенных 29,9 млн простых акций на сумму 251,3 млрд тенге (78,14 % от размещенных акций). В тот же день АО "ФНБ "Самрук-Казына" объявило о выкупе у АО "Финансовая Корпорация Сеймар Альянс" 76 % акций АО "Альянс Банк" и размещении на счете банка дополнительных 24 млрд тенге в качестве специального депозита

для поддержания финансовой устойчивости АО "Альянс Банк" и его дальнейшей докапитализации.

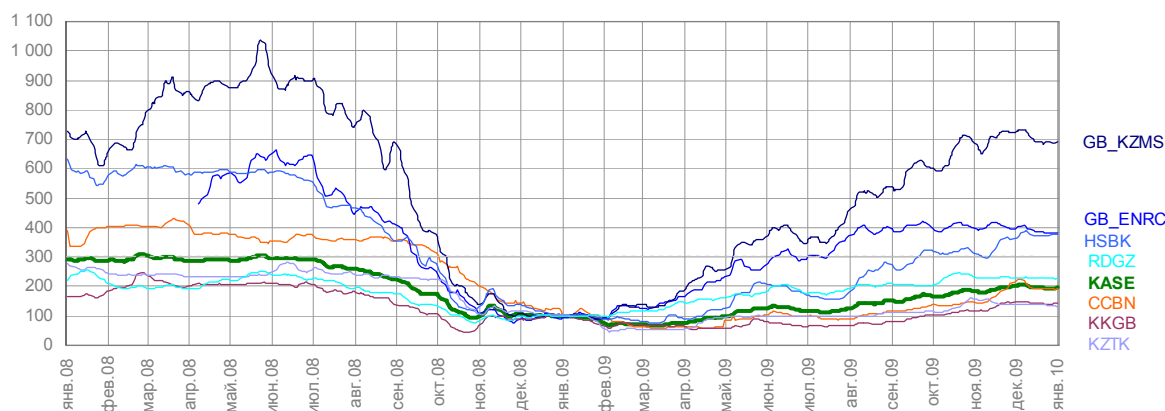
Проблемы казахстанской экономики проецировались на казахстанский денежный рынок. В конце 2008 – начале 2009 года спекуляции на тему обесценения национальной валюты, а также недоступность зарубежного фондирования обострили дефицит краткосрочной тенговой ликвидности. Ставки денежного рынка в первом квартале 2009 года достигли исторически максимальных значений: индикатор TONIA в феврале превысил 19 % годовых, трехмесячный KazPrime – 15 % годовых (рис. 5).

Рисунок 5. Динамика индикаторов денежного рынка в 2009 году, % годовых



На фоне поступающей негативной информации и острой нехватки ликвидности инвесторы закрывали длинные позиции по высокорисковым на тот момент казахстанским акциям и облигациям. К февралю 2009 года Индекс KASE достиг минимального с 2006 года значения – 576,89 пункта (рис. 6). Наиболее негативная динамика наблюдалась по простым акциям АО "Казактелеком" (-56,6 % с начала года, либо -672 % в годовом выражении), простым акциям АО "Казкоммерцбанк" (-45,9 %, -544 % в годовом выражении); лучше рынка вели себя простые акции добывающих компаний KAZAKHMYN PLC (-5,1 %) и АО "Разведка Добыча "КазМунайГаз" (-7,6 %).

Рисунок 6. Динамика Индекса KASE и цен акций представительского списка в 2009 и 2008 годах, % (01.01.09 = 100)



Индекс KASE вырос по итогам 2009 года на 98,2 %. Основными "источниками" роста являлись компании добывающего сектора, цены акций которых росли вслед за мировыми ценами на нефть и металлы.

Обвал цен на фондовом рынке привел к тому, что стоимость созданных при помощи операций репо портфелей оказалась значительно ниже стоимости обязательств по ним. В связи с ужесточением 25 января 2009 года Правил осуществления операций репо<sup>1</sup> обладатели таких портфелей были лишены возможности пролонгировать свои проблемные обязательства и фактически оказались в дефолте (см. раздел "Мероприятия по снижению уровня рисков"). В результате казахстанский рынок операций "прямого" репо поразила череда неплатежей, пик которых пришелся на февраль–март 2009 года, когда доля просроченных обязательств превысила 25 % от всего объема открытых на тот момент операций в данном секторе казахстанского денежного рынка.

<sup>1</sup> Внутренний документ KASE "Правила осуществления операций репо", утвержденный решением Общего собрания членов ЗАО "Казахстанская фондовая биржа" от 23 декабря 2002 года.

Тем временем, вопреки прогнозам, снижение потребительских и сырьевых цен, а также рост уровня безработицы в первом квартале создали благоприятную основу для начала восстановительных процессов в западных странах. С лета 2009 года начали поступать первые позитивные данные из США и Еврозоны. По итогам второго, третьего и четвертого кварталов показатели роста ВВП и инфляции ведущих мировых экономик стали демонстрировать улучшение, а показатель безработицы в США и Еврозоне достиг своего пика в четвертом квартале (рис. 1). Кроме того, важно отметить стабильность экономических процессов в Китае как один из важнейших глобальных факторов.

Долгожданная весть была позитивно воспринята участниками финансового рынка. Индикатор настроений Bloomberg Professional Confidence Index в августе 2009 года впервые превысил 50 пунктов, обозначив рыночные ожидания скорого роста экономики (рис. 7). Ведущие мировые фондовые индексы, достигнув "дна" во втором квартале 2009 года, устремились вверх, завершив год на 20–50 % выше конца 2008 года (рис. 8).

Рисунок 7. Динамика показателей серии Bloomberg Professional Confidence Index (BPCI), пункты

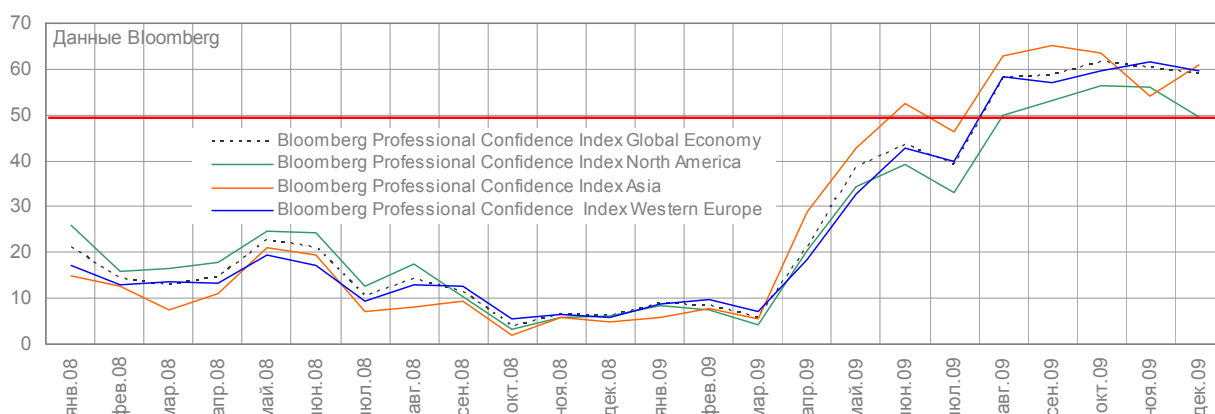
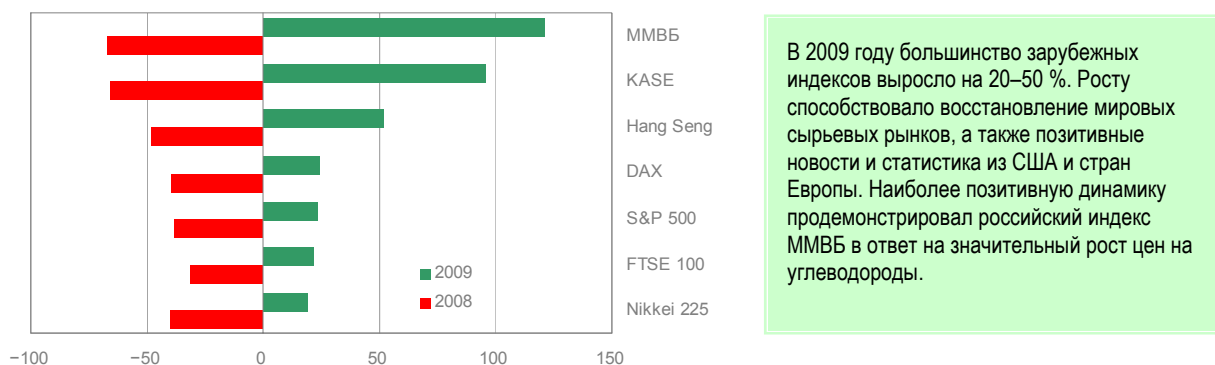


Рисунок 8. Динамика мировых фондовых индексов в 2009 и 2008 годах, %



Растущий спрос оказал позитивное влияние на рынки сырьевых товаров (рис. 2). К примеру, цена нефти марки Brent стабилизировалась в четвертом квартале в коридоре 70–80 USD за баррель, что оказалось в два раза выше годового минимума.

В это время в Казахстане принимались дополнительные меры государственной поддержки в рамках программы, начатой еще в середине 2008 года. В результате правительственных мер стимулирования в экономику поступило более 10 млрд USD, часть которых в том или ином виде осталась на корреспондентских счетах банков второго уровня.

В середине марта 2009 года был запущен механизм предоставления НБ РК дополнительной краткосрочной ликвидности наиболее нуждавшимся АО "Альянс Банк" и АО "БТА Банк". Указанными банками был произведен листинг своих долговых обязательств с последующим свопом на облигации АО "ФНБ "Самрук-Казына", которые использовались ими в качестве предмета операций репо с НБ РК. При реализации данного механизма в полной мере была использована биржевая инфраструктура.

На фоне снижения темпов кредитования поступление государственных денег в экономику привело к насыщению денежного рынка ликвидностью во второй половине отчетного года, стабилизации индикатора TONIA в рамках 0,5–1,0 % годовых и снижению объемов привлечения

на рынке операций репо. Начиная с апреля 2009 года индикатор KazPrime постоянно снижался и достиг к концу года 3 % годовых (рис. 5).

Дефицит государственного бюджета в размере 3,1 % ВВП привел к росту показателя государственного долга с 6,3 % ВВП до 10,1 % ВВП. Министерство финансов активно наращивало эмиссию МЕКАМ, в результате чего объем торгов на рынке ГЦБ вырос в 2009 году на 50 % и составил 1 408,1 млрд тенге.

Казахстанский рынок долевого инструментария позитивно отреагировал на поступавшие внутренние и внешние новости. К концу года Индекс KASE прибавил 98,2 % (206,5 % по отношению к годовому минимуму), капитализация рынка акций выросла на 84,3 %. В плюсе оказались все акции представительского списка Индекса KASE (рис. 6). Лидерами роста здесь стали простые акции ресурсодобывающих KAZAKHMYST PLC (+704 %), EURASIAN NATURAL RESOURCES CORPORATION (+382 %), АО "Разведка Добыча "КазМунайГаз" (+238 %), а также простые акции АО "Народный сберегательный банк Казахстана" (+381 %).

Необходимо также отметить, что в результате совместных действий АФН и Биржи был введен в действие ряд поправок во внутренние документы KASE, направленных на стабилизацию и качественное улучшение рынка операций "прямого" репо. В результате к апрелю отчетного года удалось свести к минимуму объем и количество вновь регистрируемых в данном секторе биржевого рынка дефолтов, а во втором полугодии дефолтов здесь не наблюдалось (см. раздел "Мероприятия по снижению уровня рисков").

\* \* \*

Приведенное выше позволяет утверждать, что 2009 год оказался годом позитивных перемен. Впервые с осени 2007 года мы увидели не только признаки стабилизации в экономике и на рынках, но и появились первые надежды на последующий рост.

## Раздел II. ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ 2009 ГОДА

В отчетном году была продолжена работа над реализацией Стратегии развития АО "Казахстанская фондовая биржа" на 2007–2010 годы. Ее положения стали базисом для составления Плана основных работ на 2009 год (см. главу "Повышение уровня корпоративного управления"). Однако ситуация на казахстанском рынке, вызванная финансовым кризисом, требовала от KASE значительной корректировки своих стратегических планов и реализации важных проектов, которые не были предусмотрены Стратегией. Ниже приводится описание наиболее значимых работ, выполненных KASE в 2009 году по реализации Стратегии и в рамках антикризисных программ.

### Исполнение Стратегии KASE

#### Объединение торговых площадок на основе новых листинговых требований

Одним из основных достижений KASE в 2009 году стало выполнение положения Стратегии о распространении правового и налогового режимов, относящихся к специальной торговой площадке регионального финансового центра города Алматы, на весь организованный финансовый рынок Казахстана. Данная задача была решена 09 ноября 2009 года через объединение СТП РФЦА и ОТП KASE.

Со вступлением в силу 07 января 2007 года приказа Председателя АРД РФЦА от 15 декабря 2006 года № 14, определяющего KASE в качестве оператора СТП РФЦА, казахстанский организованный фондовый рынок де-факто был поделен на два сектора – СТП РФЦА и ОТП KASE.

Разделение биржевого рынка оказалось малоэффективным. В 2007 году объем торгов на СТП РФЦА не превысил 3,9 % от всего объема биржевых торгов на рынке акций и корпоративных облигаций, в 2008 году – 15,2 %. Наличие двух площадок, на которых торгуются практически одни и те же бумаги, с различными правовым и налоговым режимами внесло неясность в вопросы листинга и инвестирования на казахстанском фондовом рынке.

В марте 2007 года с целью определения путей взаимодействия между АРД РФЦА и KASE была создана Согласительная комиссия, одним из результатов деятельности которой стало принятие решения об объединении двух торговых площадок – СТП РФЦА и ОТП KASE. С этого момента KASE и регуляторами (АРД РФЦА и АФН) проводилась активная работа по восстановлению единства рынка.

15 января 2008 года были введены в действие дополнения во внутренний документ KASE "Правила организации и функционирования специальной торговой площадки регионального финансового центра города Алматы", которые сняли запрет на получение членами категории "А"<sup>2</sup> членства на KASE по другим категориям и наоборот. Это стало первым шагом на пути к объединению.

Благодаря деятельности рабочей группы, созданной в октябре 2007 года при АРД РФЦА для разработки новых листинговых требований СТП РФЦА и ОТП KASE, 02 июня и 01 сентября 2008 года были введены в действие два новых документа:

- приказ Председателя АРД РФЦА "Об установлении требований к эмитентам, чьи ценные бумаги предполагаются к включению или включены в список специальной торговой площадки регионального финансового центра города Алматы, а также к таким ценным бумагам"<sup>3</sup> от 08 мая 2008 года № 04.2-09/119;
- постановление Правления АФН "О требованиях к эмитентам и их ценным бумагам, допускаемым (допущенным) к обращению на фондовой бирже, а также к отдельным категориям списка фондовой биржи"<sup>4</sup> от 26 мая 2008 года № 77.

Названные Приказ и Постановление установили новую структуру официальных списков и листинговые требования для СТП РФЦА и ОТП KASE соответственно. Таким образом, была

---

<sup>2</sup> С правом участия в торгах всеми инструментами, обращающимися (торгуемыми) на СТП РФЦА.

<sup>3</sup> Далее в настоящем разделе – Приказ.

<sup>4</sup> Далее в настоящем разделе – Постановление.

выполнена основная работа по унификации листинговых требований двух площадок, что позволило в 2009 году перейти к последнему этапу – окончательному слиянию.

Однако достаточно сложная ситуация на финансовом рынке Казахстана в первой половине 2009 года обусловила необходимость трехкратного внесения поправок в Приказ и Постановление. Наиболее существенными из них были:

- установление величины, до которой допускается снижение собственного капитала эмитента во время нахождения его акций в наивысших категориях официального списка (действие распространяется до 01 июля 2012 года);
- снижение требований к наличию чистой прибыли эмитента:
  - во время нахождения его акций в первой категории официального списка (действие распространяется до 01 июля 2012 года);
  - для включения акций во вторую категорию и долговых ценных бумаг в категорию "долговые ценные бумаги без рейтинговой оценки" официального списка, а также для нахождения данных ценных бумаг в этих категориях;
- исключение требования к наличию маркет-мейкера у долговых ценных бумаг, включаемых (включенных) в официальный список по второй подкатегории категории "долговые ценные бумаги без рейтинговой оценки";
- дополнение сектора "долговые ценные бумаги" "буферной категорией" (см. раздел "Создание буферной категории");
- установление перечня событий, в результате наступления которых ценные бумаги эмитента подлежат безусловному делистингу;
- установление дополнительных требований к акционерным инвестиционным фондам и новых требований к фондам недвижимости.

В отчетном году был разработан и 30 июля утвержден Биржевым советом новый внутренний документ KASE "Правила функционирования торговой площадки АО "Казахстанская фондовая биржа" в качестве специальной торговой площадки регионального финансового центра города Алматы". Данным документом к СТП РФЦА были отнесены все элементы торговой площадки KASE за исключением предназначенных для организации торгов иностранными валютами. Этим же документом были сохранены особые правовой и налоговый режимы при заключении сделок на биржевом фондовом рынке между организациями, являющимися участниками РФЦА.

Параллельно в отчетном году Биржа завершила разработку внутреннего документа "Листинговые правила" в новой редакции, который был утвержден Биржевым советом 05 ноября и в тот же день согласован с АФН и АРД РФЦА. Листинговые правила представляют собой принципиально новую редакцию данного документа, в которой были учтены все последние изменения в казахстанском законодательстве, касающиеся листинговых требований, а также накопленный на протяжении последних двенадцати лет опыт KASE по проведению листинговых процедур.

Принципиальным нововведением Листинговых правил стало использование Биржей кредитных рейтингов от рейтинговых агентств в качестве критерия соответствия долговых ценных бумаг и их эмитентов листинговым требованиям, а также наличие требований к рейтинговым агентствам, оценки которых KASE учитывает при листинговых процедурах.

С 09 ноября 2009 года были введены в действие Правила функционирования торговой площадки АО "Казахстанская фондовая биржа" в качестве специальной торговой площадки регионального финансового центра города Алматы, Листинговые правила в новой редакции, а также официальный список ценных бумаг объединенной торговой площадки KASE и РФЦА (который был утвержден Листинговой комиссией KASE 30 октября). Тогда же, 09 ноября утратили силу Правила организации и функционирования СТП РФЦА, утвержденные 28 декабря 2006 года.

Таким образом, с 09 ноября 2009 года прекратили свое существование СТП РФЦА и ОТП KASE и начала функционировать объединенная торговая площадка, регулируемая унифицированными нормативными документами – Приказом и Постановлением, а также Листинговыми правилами в новой редакции. Это завершило более чем двухлетнюю работу KASE, АФН и АРД РФЦА по восстановлению единства организованного рынка ценных бумаг и модернизации требований, предъявляемых к нему и к его участникам.

### **Концентрация спроса и предложения по неликвидным акциям**

12 мая 2009 года Правлением Биржи было принято решение о проведении в период с 01 июня по 01 октября эксперимента по сокращению торгового дня по неликвидным акциям до двух часов (с 15:00 до 17:00 ALT). В соответствии с критериями ликвидности, одобренными Биржевым советом, к неликвидным были отнесены акции 51 наименования (акции 28 наименований были отнесены к ликвидным).

По результатам данного эксперимента 29 октября Биржевой совет принял решение о продлении срока эксперимента до 01 декабря 2009 года и последующем введении в действие нового режима торговли акциями, отнесенными к категории неликвидных. 01 декабря 2009 года решением Правления были внесены поправки во внутренний документ KASE "Регламент торгов и работы Системы подтверждения"<sup>5</sup>, которыми с 01 января 2010 года торговый день по неликвидным акциям был официально сокращен до двух часов.

01 декабря 2009 года Правлением Биржи был утвержден новый внутренний документ KASE "Методика определения показателей ликвидности ценных бумаг", который установил порядок ежеквартального формирования списков ликвидных и неликвидных акций для применения к ним норм Регламента. На первый квартал 2010 года список неликвидных акций был сформирован из акций 73 наименований, в список ликвидных акций вошли ценные бумаги 10 наименований.

### **Сокращение сферы использования метода франкфуртских торгов при торговле акциями**

01 декабря 2009 года в Регламент были внесены поправки, которыми изменен перечень случаев применения режима ожидания при проведении биржевых торгов акциями. С указанной даты торги акциями стали переводиться в режим ожидания, во время которого они проводятся методом франкфуртских торгов, не в любом случае совпадения или пересечения цен заявок на продажу и покупку акций, а только если цена предполагаемой сделки отличается от цены последней сделки с данными акциями на 10 % по ликвидным акциям и на 5 % по неликвидным акциям либо при отсутствии сделок с данными акциями в течение 15 календарных дней и более.

Описанное нововведение приблизило рынок KASE к стандартам развитых мировых рынков и, по мнению Правления KASE, должно способствовать росту ликвидности акций на торгах Биржи.

### **Введение аукционов закрытия**

29 сентября 2009 года Правление Биржи утвердило поправки в Регламент, которыми установлена возможность перевода торгов, проводимых методом непрерывного встречного аукциона, в режим франкфуртского аукциона за 15 минут до окончания торгового дня с закрытием данного аукциона в случайно выбранный момент времени.

Применение метода франкфуртских торгов в конце торговой сессии аналогично аукционам закрытия, применяемым на крупных зарубежных биржах. Данный механизм позволяет свести к минимуму возможность манипулирования ценами торгуемых инструментов на последних минутах биржевых торгов, а также способствует формированию более репрезентативных значений цен закрытия.

Аукционы закрытия были запущены на KASE с 05 октября 2009 года при торговле любыми акциями, допущенными к обращению на Бирже. Аукционы начинаются в 16:45 ALT, когда торги акциями из режима непрерывного встречного аукциона переводятся в режим франкфуртских торгов, которые заканчиваются в случайно выбранный торговой системой момент времени в интервале с 16:58 до 17:00 ALT.

### **Расширение перечня доступных членам KASE финансовых инструментов**

Поправками в Регламент от 01 декабря 2009 был установлен режим торгов новыми финансовыми инструментами на рынке иностранных валют. С 14 декабря 2009 года на казахстанском биржевом валютном рынке появились следующие инструменты:

- евро с расчетами в тенге на второй рабочий день после дня заключения сделки (торговый код – EURKZT\_SPT);

---

<sup>5</sup> Внутренний документ KASE "Регламент торгов и работы Системы подтверждения", утвержденный решением Правления Биржи от 05 августа 2004 года № 108/1, далее в этом разделе – Регламент.

- евро с расчетами в долларах США в день заключения сделки (торговый код – EURUSD\_TOD);
- евро с расчетами в долларах США на следующий рабочий день после дня заключения сделки (торговый код – EURUSD\_TOM);
- евро с расчетами в долларах США на второй рабочий день после дня заключения сделки (торговый код – EURUSD\_SPT).

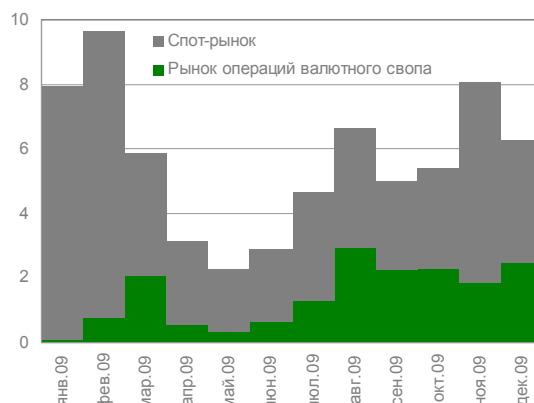
В секторе операций валютного свопа с указанной даты стали доступны операции в отношении евро с расчетами в тенге:

- операции валютного свопа, состоящие из сделки купли-продажи евро с исполнением данной сделки в день торгов и одновременно заключенной с данной сделкой и противоположной по направлению к ней сделки купли-продажи евро в том же количестве с исполнением второй из этих сделок на следующий рабочий день после дня торгов (EURKZT\_0\_001);
- операции валютного свопа, состоящие из сделки купли-продажи евро с исполнением данной сделки в день торгов и одновременно заключенной с данной сделкой и противоположной по направлению к ней сделки купли-продажи евро в том же количестве с исполнением второй из этих сделок на второй рабочий день после дня торгов (EURKZT\_0\_002);
- операции валютного свопа, состоящие из сделки купли-продажи евро с исполнением данной сделки на следующий рабочий день после дня торгов и одновременно заключенной с данной сделкой и противоположной по направлению к ней сделки купли-продажи евро в том же количестве с исполнением второй из этих сделок на второй рабочий день после дня торгов (EURKZT\_1\_002).

Запуск перечисленных инструментов и операций на казахстанском рынке иностранных валют был призван расширить доступный профессиональным участникам инструментарий, а также повысить привлекательность и конкурентность биржевого сегмента данного рынка.

Следует отметить, что отчетный год доказал высокий интерес членов KASE к открытым в конце 2008 года торгам в секторе операций валютного свопа (с 2008 года были доступны операции валютного свопа в отношении доллара США). На эти операции пришлось около 26 % объема торгов на рынке иностранных валют в 2009 году (рис. 9).

Рисунок 9. Объем торгов на рынке иностранных валют в 2009 году, млрд USD



### Упрощение системы членства на KASE

В соответствии со Стратегией в 2009 году Биржей разработаны и утверждены Биржевым советом изменения и дополнения во внутренние документы KASE, которые значительно упростили систему членства. С введением в действие 13 января 2010 года указанных поправок члены Биржи разделены на следующие категории:

- "член фондового рынка" – с правом участия в биржевых торгах ценными бумагами, допущенными к обращению на Бирже;
- "член валютного рынка" – с правом участия в биржевых торгах иностранными валютами;
- "член срочного рынка" – с правом участия в биржевых торгах производными финансовыми инструментами.

## Развитие через антикризисное регулирование

### Создание буферной категории

2009 год характеризовался эскалацией недоверия на рынке корпоративного долга, вызванного чередой дефолтов эмитентов корпоративных облигаций при их обслуживании. Пик неплатежей пришелся на весну–лето отчетного года. К концу года 22 листинговые компании (включая две

компаний, допустившие дефолт в 2008 году) объявили о неисполнении своих обязательств по облигациям<sup>6</sup>.

Всего по итогам 2009 года дефолт был допущен по облигациям 58 наименований (14 % от общего количества листинговых инструментов на конец года), а доля таких инструментов в общей капитализации рынка корпоративных облигаций составила почти 25 %. При этом лишь 13,7 % просроченной задолженности было погашено к концу отчетного года.

Среди основных причин допущенных в Казахстане дефолтов можно выделить следующие<sup>7</sup>:

- классическое влияние кризиса на производство, когда снижение спроса на продукцию повлекло за собой неспособность компании и/или ее подрядчиков рассчитаться по долгам на фоне отсутствия возможности рефинансирования по разумным ценам (65,2 % компаний);
- намеренное или вынужденное нарушение законодательства, пруденциальных нормативов, недооценка рисков, приведшие в условиях кризиса к формированию отрицательного собственного капитала (31,8 % компаний);
- классическое влияние кризиса на банки – резкое ухудшение качества ссудного портфеля (невозврат кредитов) на фоне отсутствия возможности рефинансирования на приемлемых условиях (27,3 % компаний);
- инфляционный всплеск конца 2007 года, при котором недооценка эмитентами инфляционных рисков привела к слишком высокой стоимости обслуживания индексированного по инфляции долга (4,5 % компаний);
- недостаточная юридическая проработка условий выпуска обязательств (4,5 % компаний).

Следует также отметить, что большинство аналитиков, изучавших данный вопрос, отмечают в качестве весомой причины дефолтов низкую эффективность использования привлеченных посредством выпуска облигаций денег.

В сложившейся ситуации государственными регуляторами рынка ценных бумаг – АФН и АРД РФЦА – были разработаны поправки в их нормативные правовые акты, которыми определена структура официального списка Биржи и установлены требования к ценным бумагам, находящимся в нем, а также к эмитентам таких ценных бумаг. С вводом в действие данных поправок<sup>8</sup> структура сектора "долговые ценные бумаги" была дополнена новой "буферной категорией", перевод долговых корпоративных ценных бумаг в которую стал возможен при наступлении случаев:

- несоответствия ценных бумаг и их эмитентов требованиям названных нормативных правовых актов, которые необходимы к соблюдению для нахождения ценных бумаг в других категориях сектора "долговые ценные бумаги";
- дефолта эмитента по выплате вознаграждения по своим обязательствам;
- реструктуризации обязательств эмитента.

В соответствии с данными поправками обязательным условием перевода ценных бумаг в "буферную категорию" является наличие разработанного эмитентом и утвержденного его Советом директоров (наблюдательным советом эмитента, созданного в иной, помимо акционерного общества, организационно-правовой форме) Плана мероприятий по устранению оснований для перевода ценных бумаг в "буферную категорию".

При этом перевод ценных бумаг в "буферную категорию" в 2009 году осуществлялся только в случае вынесения Листинговой комиссией KASE решения о принятии упомянутого плана с

---

<sup>6</sup> Здесь и далее приводятся данные только о листинговых компаниях KASE либо компаниях, которые являлись таковыми на момент дефолта.

<sup>7</sup> Приведенные ниже проценты не дают в сумме 100, так как для некоторых компаний актуальны несколько из перечисленных причин.

<sup>8</sup> Поправки в постановление Правления АФН "О требованиях к эмитентам и их ценным бумагам, допускаемым (допущенным) к обращению на фондовой бирже, а также к отдельным категориям списка фондовой биржи" от 26 мая 2008 года № 77 были введены в действие с 20 августа 2009 года.

Поправки в приказ Председателя АРД РФЦА "Об установлении требований к эмитентам, чьи ценные бумаги предполагаются к включению или включены в список специальной торговой площадки регионального финансового центра города Алматы, а также к таким ценным бумагам" от 08 мая 2008 года № 04.2-09/119 были введены в действие с 20 сентября 2009 года.

обязательным утверждением этого решения Биржевым советом. В противном случае ценные бумаги подлежали делистингу на KASE.

Поправками установлено также, что максимальный срок нахождения ценных бумаг в "буферной категории" не может превышать 12 месяцев. После истечения этого срока при условии выполнения упомянутого плана ценные бумаги возвращаются в ту категорию (подкатегорию) сектора "долговые ценные бумаги" официального списка, листинговым требованиям которой они соответствуют. В случае невыполнения плана ценные бумаги подвергаются делистингу.

Введение описанных в настоящем разделе поправок было направлено прежде всего на защиту интересов инвесторов, поскольку нахождение ценных бумаг в "буферной категории" не освобождает их эмитентов от соблюдения листинговых требований, включая требования по раскрытию информации, а также обязывает инициатора допуска регулярно отчитываться перед Биржей о ходе исполнения эмитентом Плана мероприятий по устранению оснований для перевода его ценных бумаг в "буферную категорию". Информация о таких ценных бумагах и их эмитенте остается публичной, а ценные бумаги – доступными на организованном рынке.

Кроме того, в случае устранения причин, повлекших перевод ценных бумаг в "буферную категорию", данные ценные бумаги имеют шанс возврата в прежнюю категорию сектора "долговые ценные бумаги" официального списка Биржи.

В 2009 году Листинговой комиссией KASE были рассмотрены Планы мероприятий по устранению оснований для перевода ценных бумаг в "буферную категорию" 20 листинговых компаний, при этом ценные бумаги пяти компаний были подвергнуты делистингу, ценные бумаги 15 компаний переведены в "буферную категорию".

### **Мероприятия по снижению уровня рисков**

Отчетный год был насыщен событиями, которые серьезно повлияли на финансовый рынок Казахстана и послужили причиной ввода новых мер по его регулированию. Мировой финансовый кризис выявил слабые места и заставил взглянуть на существующую инфраструктуру рынка под новым углом. Вопросы этики наложились на слабость систем мониторинга и контроля рыночных рисков.

На протяжении всего года KASE совместно с АФН проводили активную законотворческую и регуляторную работу, направленную на снижение уровня существующих рисков, а также приведение казахстанского финансового рынка в соответствие с принятыми в мире нормами. Стратегической целью всех изменений являлось создание основы для качественного и количественного развития всех секторов биржевого рынка в посткризисный период.

#### *Изменение правил на рынке репо*

Наиболее значимые изменения коснулись рынка операций репо – относительно проблемного сегмента биржевого рынка в 2009 году. После бесконтрольного использования отдельными профессиональными участниками рынка и их клиентами операций репо<sup>9</sup> в финансовых пирамидах и схемах по осуществлению "коротких" продаж данный сектор биржевого рынка оказался под давлением резко возросших кредитных рисков. Основная причина этих рисков крылась в беспрецедентном для Казахстана падении стоимости предметов операций репо – акций и корпоративных облигаций – в 2008–2009 годах. Кроме того, риски усиливали проблемы с платежеспособностью компаний, основные причины которых описаны в разделе "Создание буферной категории".

Первые устойчивые сигналы тревоги прозвучали осенью 2008 года, когда под давлением резкого падения цен на рынке акций существенно выросла доля пролонгированных операций репо. 18 декабря 2008 года был зарегистрирован первый случай неисполнения сделки закрытия операции репо, произошедший по вышеуказанной причине. К концу марта доля дефолтов на рынке операций репо, осуществляемых "прямым" способом, превысила 25 % от стоимости открытых на тот момент обязательств, а доля обязательств, сроки которых были пролонгированы, – 13 %.

В качестве мер реагирования на проблему неисполнения сделок на рынке операций репо поправками во внутренний документ KASE "Правила осуществления операций репо"<sup>1</sup> с 01 января 2009 года был сокращен до 30 дней максимально разрешенный на биржевом рынке срок

---

<sup>9</sup> Речь идет, прежде всего, об операциях репо, осуществляемых "прямым" способом.

операций "автоматического" репо. А 08 января 2009 года Биржевым советом были утверждены и с 25 января введены в действие изменения и дополнения в тот же документ, которые:

- установили максимальный срок операций репо, осуществляемых "прямым" способом, на уровне 90 дней с учетом всех возможных пролонгаций;
- ввели запрет на продление сроков операций репо, осуществляемых "автоматическим" способом.

01 апреля 2009 года были введены в действие поправки в Спецификацию рынка автоматического репо<sup>10</sup>, призванные снизить риски, источником которых являлось качество непосредственно самих предметов операций репо. Необходимость данных изменений была обусловлена фактами дефолтов эмитентов корпоративных облигаций, а также снижением уровня транспарентности и качества раскрываемой эмитентами информации. С этой даты были запрещены к использованию в качестве предметов операций репо:

- ценные бумаги, эмитент которых своевременно не выплатил вознаграждение и/или сумму основного долга по своим долговым бумагам и/или дивиденды по привилегированным акциям;
- ценные бумаги, инициатор допуска которых существенно нарушил предъявляемые к нему Листинговыми правилами и/или Договором о листинге требования по раскрытию информации.

Значимым событием отчетного года стало утверждение Биржевым советом 28 мая 2009 года "Соглашения об общих условиях осуществления операций репо "прямым" способом" – приложения к Правилам осуществления операций репо. Соглашение спроектировано в качестве правовой основы для введения в 2010 году системы mark-to-market – непрерывной переоценки обязательств по операциям "прямого" репо, а также расчета и перечисления компенсационных платежей участниками таких операций в случае критического изменения цен предмета операций репо. Система mark-to-market, являющаяся атрибутом развитого рынка, позволит своевременно выявлять и эффективно нивелировать почти все виды рисков, возникающих на рынке операций "прямого" репо.

Реализация KASE и АФН вышеописанных мер по регулированию денежного рынка доказала их эффективность: с середины июля 2009 года не было зарегистрировано новых случаев неисполнения обязательств по операциям репо на биржевом рынке.

#### *Совершенствование расчетных процедур*

На протяжении 2009 года KASE вела работу по повышению качества расчетов и снижению расчетных рисков на фондовом рынке. Данная работа особенно важна в свете проводимых мероприятий по привлечению местных и зарубежных инвесторов и эмитентов на отечественный фондовый рынок. Статистика по итогам 2009 года демонстрирует высокий уровень расчетных рисков практически во всех секторах рынка KASE. Например, в 2009 году 10 из 10 компаний–лидеров в рейтингах активности на рынках акций и корпоративных облигаций допустили неисполнение своих расчетных обязательств, на рынке операций репо – 7 из 10, на рынке ГЦБ – 6 из 10.

В отчетном периоде продолжила деятельность рабочая группа по внедрению гарантированной системы расчетов T+N. Результатом работы группы стала разработка концепции, а затем и плана по внедрению названной системы расчетов в два этапа: первый этап предусматривает введение системы полного преддепонирования (предпоставки) по схеме расчетов T+0, которая послужит базой для внедрения гарантированной системы расчетов со схемой T+N на втором этапе.

#### *Приостановка торгов при критическом падении цен*

В целях обеспечения соответствия постановлению Правления АФН № 170 ("Об утверждении Правил осуществления деятельности организаторов торгов с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами") 08 января 2009 года были утверждены и 25 января введены в

---

<sup>10</sup> Внутренний документ Биржи "Спецификация рынка автоматического репо", утвержденный решением Правления ЗАО "Казахстанская фондовая биржа" от 24 декабря 2002 года № 137/0.

действие поправки во внутренний документ KASE "Правила биржевой торговли ценными бумагами"<sup>11</sup>, согласно которым:

- в случае снижения цены акции какого-либо наименования из числа находящихся в официальном списке Биржи по первой категории на 30 % и более KASE автоматически приостанавливает торги данными акциями;
- в случае снижения значения Индекса KASE на 15 % и более относительно последнего значения данного индекса за последний или предпоследний предшествующий торговый день KASE автоматически приостанавливает торги всеми акциями, находящимися в официальном списке Биржи<sup>12</sup>.

Если никаких других предписаний со стороны АФН на KASE не поступит, во всех перечисленных случаях торги приостанавливаются до начала следующего торгового дня.

В течение отчетного года KASE 19 раз приостанавливала торги акциями отдельных наименований, в том числе три раза – из-за технических ошибок трейдеров. Условий для приостановки торгов по критическому изменению Индекса KASE не возникало.

### **Повышение уровня корпоративного управления**

Решением Биржевого совета KASE от 30 апреля 2009 года новым Президентом KASE был избран Дамитов К.К. со сроком полномочий два года. Ранее в течение семи лет эту должность занимал Джолдасбеков А.М.

До избрания Президентом KASE Дамитов К.К. занимал руководящие должности в ведущих компаниях Казахстана, являлся Председателем Правления АО "Национальная компания "Социально-предпринимательская корпорация "Ертіс", работал Советником Президента Республики Казахстан и Председателем Национального Банка Республики Казахстан.

Приоритетными направлениями работы нового Президента стали: дальнейшее развитие Биржи и инфраструктуры рынка ценных бумаг в целом, а также повышение уровня корпоративного управления, включая совершенствование внутрикорпоративных бизнес-процессов.

### **Переход к планированию основных бизнес-процессов**

В начале отчетного года по заданию Биржевого совета Правлением KASE был разработан План основных работ на 2009 год<sup>13</sup>, который был одобрен Биржевым советом 05 марта и утвержден решением Правления KASE от 25 марта 2009 года. Таким образом, в отчетном году впервые в истории Биржи ее деятельность осуществлялась в соответствии с планом, который был утвержден органом управления.

План разрабатывался в соответствии со Стратегией развития АО "Казахстанская фондовая биржа" на 2007–2010 годы и охватывал основные направления развития KASE, а также вопросы совершенствования порядков и технологий, которые используются на Бирже. Правление ежемесячно отчитывалось Биржевому совету о ходе выполнения Плана. Итоговый отчет по исполнению Плана в 2009 году был принят Биржевым советом 28 января 2010 года, при этом к Правлению со стороны Биржевого совета замечаний высказано не было.

### **Подготовка к внедрению системы оценки деятельности работников**

В 2009 году в результате изучения нескольких концепций, используемых в международной и казахстанской практике при оценке деятельности персонала, Правлением Биржи были разработаны и согласованы с Биржевым советом основные принципы оценки деятельности работников KASE, которые легли в основу нового внутреннего документа "Порядок оценки деятельности работников АО "Казахстанская фондовая биржа". 31 декабря 2009 года документ был утвержден Правлением с вводом его в действие с 01 января 2010 года.

---

<sup>11</sup> Внутренний документ KASE "Правила биржевой торговли ценными бумагами", утвержденный постановлением Директората Национальной комиссии Республики Казахстан по ценным бумагам от 26 октября 1999 года № 462.

<sup>12</sup> Приводится редакция части упомянутого внутреннего документа с учетом поправок от 11 февраля 2009 года.

<sup>13</sup> Далее в настоящем разделе – План.

Таким образом, в результате проделанной в отчетном году работы на KASE с начала 2010 года запущен механизм оценки деятельности ее персонала, который включает в себя как персональную оценку каждого работника, так и оценку деятельности каждого подразделения. Оценка осуществляется ежемесячно по разработанным показателям эффективности деятельности, перечень которых установлен вышеуказанным документом.

### **Создание Службы внутреннего аудита и Комитета по аудиту**

В рамках реализации стратегии по совершенствованию системы корпоративного управления в 2009 году был предпринят ряд мер по развитию и укреплению внутреннего контроля и повышению уровня корпоративной прозрачности деятельности KASE.

В июне 2009 года была организована Служба внутреннего аудита, для работы в которой привлечен специалист с опытом работы более 10 лет в финансовом секторе, в том числе девять лет – на управленческих должностях и два года – в роли руководителя службы внутреннего аудита в одном из ведущих иностранных банков в Республике Казахстан.

В августе отчетного года Решением Биржевого совета сформирован Комитет по внутреннему аудиту. В соответствии с рекомендуемыми стандартами корпоративного управления для достижения объективности и независимости в работе этого органа его состав сформирован в основном из членов Биржевого совета, которые не являются членами исполнительного органа KASE. Возглавил комитет один из независимых директоров Биржи.

В течение 2009 года Службой внутреннего аудита проведены внутренние аудиты финансовой отчетности дочернего ТОО "РТРС", процесса инвентаризации и инвестирования собственных активов Биржи, а также составлен план аудитов на первый и второй кварталы 2010 года, которые охватывают области основной деятельности KASE, либо области с наиболее высокими рисками.

### **Получение полного контроля над дочерними организациями**

С целью повышения транспарентности корпоративной структуры биржевой группы и исключения возможности возникновения потенциальных конфликтов интересов в 2009 году Биржей были предприняты действия по получению полного контроля над двумя своими дочерними организациями.

27 августа Биржевой совет принял решение о выкупе доли в ТОО "eTrade.kz" в размере 48,6 %, которая принадлежала четырем физическим лицам – работникам Биржи. 26 ноября Биржевой совет принял решение о выкупе у ТОО "Кенес Сервис К" 20 %-ной доли в ТОО "Информационное агентство финансовых рынков "ИРБИС". Обе сделки были закрыты в отчетном году.

Преследуя цели, изложенные в начале этого раздела, в дополнение к описанному Правление KASE инициировало внесение поправок в устав ТОО "Информационное агентство финансовых рынков "ИРБИС", меняющих структуру управления товариществом. 24 декабря 2009 года Биржевой совет утвердил поправки, согласно которым контроль за текущей деятельностью товарищества должен осуществлять Наблюдательный совет, состоящий из трех человек – руководящих работников KASE. Первый состав Наблюдательного совета был избран Биржевым советом 28 января 2010 года на двухлетний срок. В совет вошли Президент KASE и два члена Биржевого совета.

## Раздел III. ФИНАНСОВЫЕ ИТОГИ 2009 ГОДА

### Анализ активов и обязательств<sup>14</sup>

По состоянию на 31 декабря 2009 года активы Биржи составили 1 808,6 млн тенге, что на 26,7 % выше, чем годом ранее. Рост активов происходил в основном за счет нераспределенного дохода за отчетный период, основная часть которого аккумулировалась Биржей в виде краткосрочных активов. Деньги и их эквиваленты увеличились в 2009 году в два раза с 452,6 млн тенге до 906,6 млн тенге и составили почти половину всех активов Биржи или 87,6 % от суммы краткосрочных активов.

Аккумуляция входящих денежных потоков от операционной деятельности в течение 2009 года осуществлялась Биржей в целях создания дополнительных резервов, за счет которых Биржа могла бы покрыть все необходимые расходы в случае непредвиденных ситуаций, а также в целях накопления достаточной суммы для приобретения собственного здания, что в будущем позволит Бирже получить существенную экономию на расходах по арендной плате (см. ниже).

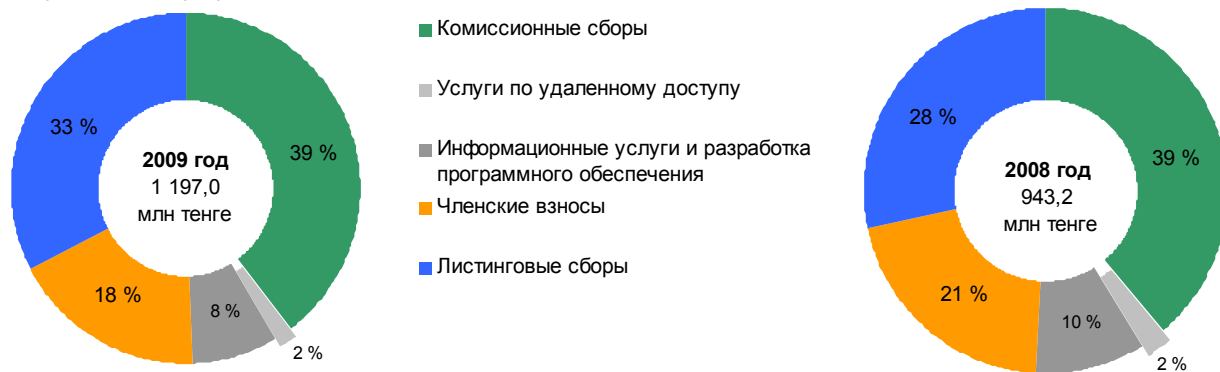
Следует также отметить, что в связи с долгосрочными инвестиционными целями Биржи ее портфель ценных бумаг был реклассифицирован в бухгалтерском балансе в 2009 году с "имеющегося в наличии для продажи" на "удерживаемый до погашения". Доля финансовых активов, удерживаемых до погашения, составила в 2009 году 26,7 % от всех активов Биржи (в 2008 году доля активов, имевшихся в наличии для продажи, составляла 23,7 % от всех активов).

В 2009 году долгосрочные обязательства Биржи состояли только из отложенных налоговых обязательств, объем которых не превысил 15,0 млн тенге. Показатель долгосрочного долга к активам по итогам года составил 0,8 %, показатель долгосрочного долга к капиталу – 0,9 %. При этом получение Биржей чистого дохода в 2009 году в размере 369,7 млн тенге увеличило объем ее собственного капитала на 27,5 % до 1 717,3 млн тенге.

### Анализ доходов и расходов

Доходы Биржи в 2009 году составили 1 297,6 млн тенге, что на 17,5 % выше показателя предыдущего года. Доходы от основной деятельности (рис. 10) выросли в отчетном году на 25,6 % до 1 197,0 млн тенге, из которых около 90 % пришлось на комиссионные и листинговые сборы, а также членские взносы. Структура комиссионных сборов Биржи приведена на рис. 11.

Рисунок 10. Структура доходов Биржи от основной деятельности в 2009 и 2008 годах



### Доходы по членским взносам

Членские взносы выросли в отчетном периоде на 7,4 % с 198,9 млн тенге (22,4 % от доходов) до 213,6 млн тенге (18,9 %). Рост данной статьи дохода был связан с увеличением на 8,9 % размера МРП (который служит базисом для расчета членских взносов), в то время как количество членов Биржи в течение 2009 года снизилось с 98 до 83. Последнее объясняется добровольным выходом из числа членов KASE компаний, которые являлись членами Биржи по категории "А" (в

<sup>14</sup> Здесь и далее в настоящем разделе, если не указано иное, используются данные аудированной консолидированной финансовой отчетности KASE, а сравнение приводится относительно соответствующего периода 2008 года.

связи с объединением СТП РФЦА и ОТП KASE) и прекращением деятельности некоторых брокерских компаний.

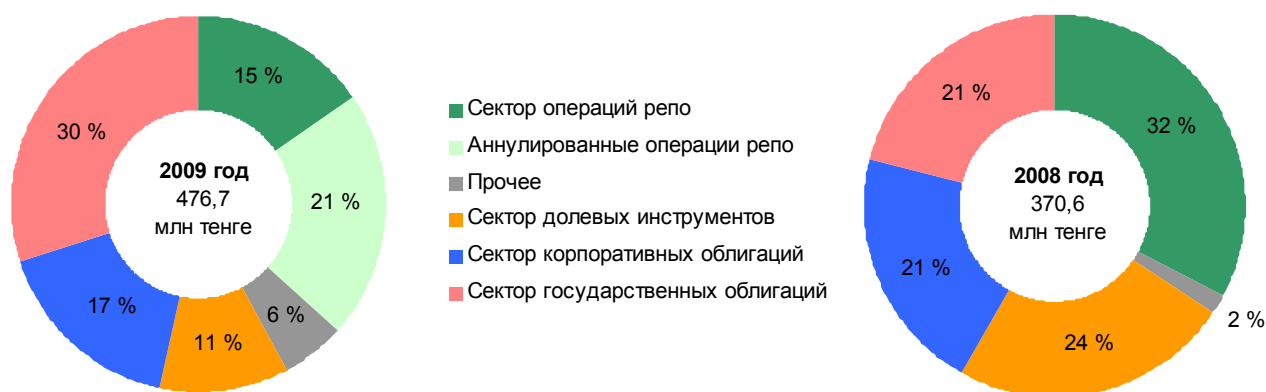
### Доходы по листинговым сборам

Несмотря на снижение общего количества листинговых компаний в 2009 году со 144 до 127, количество корпоративных ценных бумаг, находящихся в официальном списке KASE, увеличилось к концу года до 415 (с 376 годом ранее). Вследствие этого, а также под влиянием событий разового характера (см. ниже), объем вступительных и ежегодных листинговых сборов в 2009 году вырос на 44,1 % и достиг 390,4 млн тенге. Позитивное влияние на объем листинговых сборов также оказала унификация листинговых требований в 2008 году и объединение в 2009 году СТП РФЦА и ОТП KASE, что в итоге внесло ясность в вопросы листинга и инвестирования на казахстанском фондовом рынке. В то же время существенное негативное влияние на количество листингов долговых ценных бумаг (и как следствие на объем листинговых сборов) оказал "кризис доверия", вызванный неисполнением некоторыми листинговыми компаниями своих обязательств по обслуживанию облигаций. Под воздействием данного фактора стоимость фондирования на местном рынке выросла до величин, неприемлемых для большинства отечественных эмитентов ценных бумаг.

### Доходы по комиссионным сборам

В результате неблагоприятной обстановки на отечественном фондовом рынке во второй половине 2008 – первой половине 2009 года в отчетном периоде наблюдался отток инвестиций в другие классы активов или на зарубежные площадки. На ситуацию повлияло также ужесточение правил в смежном с рынками акций и облигаций секторе операций "прямого" репо (см. Краткое описание конъюнктуры рынка в 2009 году), что в итоге ограничило возможности участников осуществлять на фондовом рынке продажи без покрытия и торговлю с кредитным плечом.

Рисунок 11. Структура комиссионных сборов Биржи в 2009 и 2008 годах



В итоге объем комиссионных сборов со сделок купли-продажи долевых инструментов (без учета сделок, заключенных в режиме специализированных торгов) снизился на 40,6 % до 52,0 млн тенге при падении объема торгов на 45,1 %.

Снижение объема торгов корпоративными облигациями на 12,1 % в отчетном периоде было компенсировано ростом доли "прямых" сделок с данным видом ценных бумаг с 1,0 % до 2,0 %, в результате чего объем комиссионных сборов с данного рынка вырос на 2,8 %.

На рынке государственных ценных бумаг объем комиссионных сборов вырос на 84 % до 142,9 млн тенге (30 % от итогового объема комиссионных сборов), что явилось результатом сравнительно высокой эмиссионной активности Министерства финансов, повышенного спроса на инструменты с минимальным риском (см. Краткое описание конъюнктуры рынка в 2009 году) и, как следствие, увеличения объема торгов ГЦБ на 50,1 %.

Предоставление денег банкам второго уровня в рамках государственной поддержки вкупе с замедлением темпов кредитования экономики сказалось на снижении ставок и объемов торгов на рынке операций репо. В течение большей части отчетного периода на казахстанском финансовом рынке наблюдалась избыточная ликвидность по тенге, в результате чего объем

комиссионных сборов с рынка операций репо (за вычетом доходов по аннулированным операциям) составил 73,4 млн тенге, что ниже показателя 2008 года на 39,6 %<sup>15</sup>.

### Доходы от событий разового характера

Нужно отметить, что на финансовые результаты деятельности KASE в 2009 году значительное влияние оказали события разового характера.

В течение отчетного года на KASE был проведен листинг нескольких выпусков облигаций, которые не обращались на открытом рынке и были использованы в качестве предмета операций репо при получении проблемными банками ликвидности от Национального Банка Республики Казахстан. Суммарные листинговые сборы по названному выпуску составили в 2009 году 96,9 млн тенге при общем доходе Биржи от ежегодных и вступительных листинговых сборов в сумме 390,4 млн тенге. То есть почти 25 % доходов по листинговым сборам в отчетном году пришлось на специфические ценные бумаги, которые де-факто не торговались на KASE.

Кроме того, в 2009 году KASE было собрано 101,4 млн тенге комиссионных сборов с аннулированных операций репо. Эти доходы явились следствием череды дефолтов по операциям "прямого" репо, которые, в свою очередь, стали результатом высоких кредитных, рыночных и расчетных рисков в первом полугодии 2009 года и, в немалой степени, были вызваны изменениями в Правилах осуществления операций репо (см. Мероприятия по снижению уровня рисков). В случае регламентного закрытия названных операций репо доходы KASE были бы меньше.

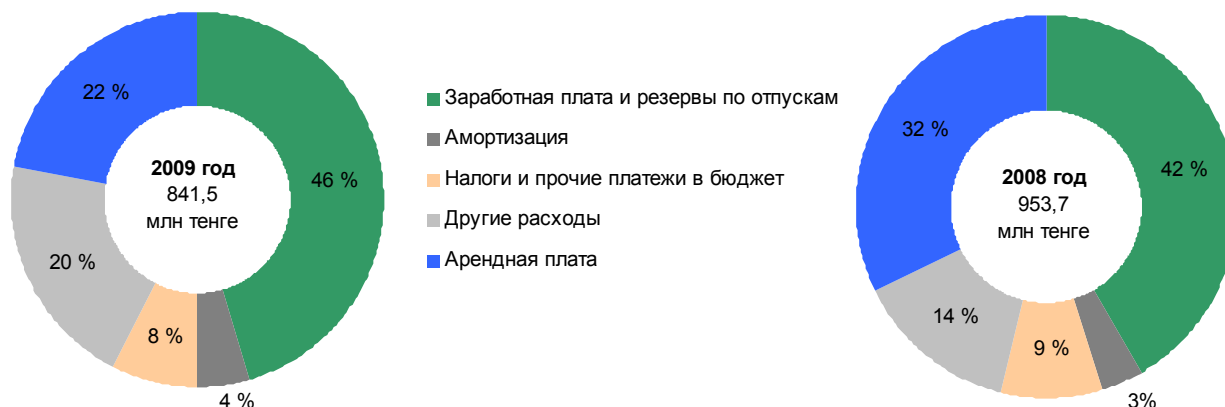
Следует также напомнить, что 25 ноября 2009 года в ТС KASE были проведены специализированные торги по продаже компанией Central Asia Petroleum Ltd акций АО "Мангистаймунайгаз" компании Mangistau Investments B.V., являющейся совместным предприятием АО "Национальная компания "КазМунайГаз" и CNPC Exploration and Development Company Ltd. Объем сделки составил 387,6 млрд тенге, а объем комиссионных сборов с данной транзакции достиг 19,4 млн тенге – 24,7 % от всех комиссионных сборов с биржевого рынка акций.

Все вышеуказанные события рассматриваются Биржей как события разового характера с малой вероятностью повторения их в будущем. Суммарный доход от них оценивается в 217,7 млн тенге, что составляет 16,8 % от всех доходов KASE за 2009 год.

### Расходы

В 2009 году Биржей были предприняты усилия по уменьшению ее основных расходов. В результате предпринятых действий руководством Биржи удалось снизить стоимость аренды фронт-офиса приблизительно на 39 %. В 2008 году на данную статью расходов приходилось около 32 % всех расходов; в 2009 году доля аренды снизилась до 22 % (рис. 12). В итоге общие расходы Биржи сократились на 11,8 % до 841,5 млн тенге.

Рисунок 12. Структура расходов Биржи в 2009 и 2008 годах



<sup>15</sup> Размер комиссионного сбора с операций репо зависит как от объема самой операции, так и от величины ставки репо.

## Основные финансовые показатели деятельности Биржи

В результате роста доходов KASE на 17 % и снижения расходов на 11,8 % в 2009 году консолидированный чистый доход Биржи вырос по сравнению с 2008 годом в 3,1 раза до 369,7 млн тенге. Показатель EBITDA оценивается в 492,4 млн тенге (183,5 млн тенге в 2008 году), операционная прибыль (EBIT) составила 456,1 млн тенге (151,0 млн тенге в 2008 году).

Показатель рентабельности активов (ROA) составил в 2009 году 20,4 % (8,5 % в 2008 году), показатель возврата на капитал (ROE) – 21,5 % (9,0 % соответственно). Рост последнего стал возможным благодаря улучшению показателя маржи чистой прибыли (net profit margin) с 10,9 % до 28,4 % при относительно низком показателе финансового левереджа (отношение активов к капиталу составило 1,05х).

Помимо этого, Биржа в течение отчетного периода имела хорошие ликвидные позиции. Коэффициент абсолютной ликвидности (cash ratio) составил 11,9х, коэффициент текущей ликвидности (current ratio) – 13,6х (6,6х и 10,1х в 2008 году соответственно).