

## Тема 14. Деятельность организаторов торговли на рынке ценных бумаг

### 14.1. Фондовая биржа как организатор торговли на рынке ценных бумаг: функции и задачи

Фондовая биржа (биржевой рынок) представляет собой научно, информационно и технически организованный рынок ценных бумаг, работающий на основе следующих основных принципов:

- регистрации (листинга) ценных бумаг, принимаемых к котировке на фондовой бирже после проверки качества и надежности ценных бумаг, проводящейся на принципах аудита;
- котировки ценных бумаг, т.е. установления единых рыночных цен (курсов) покупки и продажи на одинаковые ценные бумаги одного эмитента и их публикация для ознакомления всех заинтересованных лиц;
- гласности совершаемых на бирже сделок, что определено единым местом (торговый зал) и временем (торговая сессия) совершения сделок, а также открытой публикацией информации по совершаемым сделкам в информационных средствах;
- справедливой конкуренции между участниками рынка, что предполагает запрет на использование и передачу так называемой инсайдерской информации, т.е. информации, доступной ограниченному кругу лиц (инсайдеров) в силу их служебного положения, использование которой ставит их в более выгодное положение по сравнению с остальными участниками рынка;
- доступа к торгам на бирже только членов биржи, являющихся профессиональными участниками фондового рынка и имеющих «место», т.е. право торговать на бирже.

### 14.2. Основные этапы становления и развития KASE и

Таблица 14.1. Основные этапы становления и развития KASE

1993	Первые торги иностранной валютой
1995	Первые торги государственными ценными бумагами
1996	Первые торги производными инструментами — срочными контрактами
1997	Первые торги листинговыми акциями, государственными пакетами акций, нелистинговыми ценными бумагами
1998	Запуск на KASE системы прямых сделок. Первые торги еврооблигациями Казахстана
1999	Первые торги листинговыми корпоративными и муниципальными облигациями. Запуск рынка прямого репо
2001	Первые торги облигациями международных финансовых организаций. Запуск рынка автоматического репо
2002	Первые торги векселями
2003	Первые торги иностранными государственными ценными бумагами
2006	Первые торги иностранными корпоративными облигациями. IPO АО «Разведка Добыча «КазМунайГаз» с использованием расчетной системы KASE
2007	Создание на базе KASE специальной торговой площадки регионального финансового центра города Алматы. Коммерциализация KASE
2008	Утверждение Кодекса корпоративного управления KASE. Запуск рынка операций валютного свопа
2009	Восстановление единства рынка через объединение основной торговой площадки KASE и СТП РФЦА
2010	Запуск обновленного рынка деривативов с использованием новой системы риск-менеджмента
2011	Включение KASE в список участников Индексов Dow Jones FEAS. Запуск системы торгов ценными бумагами по схеме (гросс) расчетов T+0 с полным предварительным обеспечением. Проведение 17-й Генеральной ассамблеи Федерации евроазиатских фондовых бирж (FEAS). Подписание меморандумов о взаимном сотрудничестве с биржей Кореи, Стамбульской и Тегеранской фондовыми биржами. Создание новой многофункциональной системы интернет-трейдинга — «STrade»
2012	Получение KASE лицензий на осуществление клиринговой деятельности по сделкам с финансовыми инструментами и осуществление отдельных видов банковских операций (открытие и ведение банковских счетов юридических лиц). Создание в структуре KASE

	Клиринговой палаты
2013	Запуск нового индекса акций – Kazakhstan Traded Index Local (KTX Local), рассчитываемый Венской фондовой биржей (WBAG). Получение статуса полного члена Всемирной федерации бирж (WFE)
2014	Первые торги китайским юанем

### 14.3. Организационно-правовая форма и структура KASE

Биржа является коммерческой организацией, функционирующей в организационно-правовой форме акционерного общества. Органами Биржи являются:

- высший орган — общее собрание акционеров Биржи;
- орган управления — Совет директоров Биржи (Биржевой совет);
- исполнительный орган — Правление.

KASE имеет следующие лицензии, выданные Комитетом по контролю и надзору финансового рынка и финансовых организаций Национального Банка Республики Казахстан:

- на проведение банковских операций в национальной и иностранной валюте;
- на осуществление деятельности на рынке ценных бумаг (включая деятельность по организации торговли с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами и клиринговую деятельность по сделкам с финансовыми инструментами на рынке ценных бумаг).

По состоянию на 1 июля 2015 года у KASE было 46 акционеров, в числе которых банки, брокерско-дилерские организации, компании по управлению активами, АО "Единый накопительный пенсионный фонд" и другие организации. Общее количество объявленных акций АО "Казахстанская фондовая биржа" составляет 5 000 000 штук, 942 013 акций размещено. Долей 50,1 % от общего количества размещенных акций владеет ГУ "Национальный Банк Республики Казахстан", в соответствии с Постановлением Правительства Республики Казахстан "О некоторых вопросах акционерного общества "Региональный финансовый центр города Алматы" от 19 января 2012 года № 134.

Уставом KASE предусмотрена «золотая акция», владельцем которой является Национальный Банк Республики Казахстан. Она дает право наложения вето на решения органов KASE по вопросам валютного регулирования и регулирования рынка государственных ценных бумаг Республики Казахстан.

На KASE три категории членства. В зависимости от вида финансовых инструментов, торговля которыми интересует организацию, она может стать членом следующих категорий KASE: "валютная", "фондовая" или "деривативы". Возможно одновременное членство в двух или трех из указанных категорий.

По состоянию на 01 июля 2015 года статус члена KASE имеет 53 профессиональных участников рынка.

#### **KASE является:**

- членом Всемирной федерации бирж (WFE), объединяющей более 60 бирж мира, на которых сконцентрирован почти весь биржевой оборот мирового фондового рынка;
- членом Федерации евро-азиатских фондовых бирж (FEAS), объединяющей около 50 профессиональных организаций биржевой индустрии, функционирующих на развивающихся фондовых рынках Европы и Азии;
- членом Международной ассоциации бирж стран Содружества Независимых Государств (МАБ СНГ), объединяющей около 20 организаций из 9 стран СНГ;
- членом Международной ассоциации распространителей и потребителей финансовой информации (SIIA / FISD), объединяющей более 200 членов, среди которых крупнейшие мировые биржи, банки, брокерские и инвестиционные компании, а также ведущие информационные агентства;
- членом Ассоциации финансистов Казахстана (АФК) — крупнейшего профессионального объединения на финансовом рынке Республики Казахстан, насчитывающего около 250 членов.

KASE обслуживает рынки:

- иностранных валют (включая операции валютного свопа);
- государственных ценных бумаг;
- долевых ценных бумаг (акций и паев);

- корпоративных долговых ценных бумаг;
- операций репо;
- деривативов.

**Рынок иностранных валют.** Валютный рынок является одним из первых рынков, который был организован на KASE и который функционирует с момента ее основания. Первые торги иностранной валютой, на тот момент долларом США, были проведены в 1993 году. Сегодня на долю валютного рынка приходится около половины общего объема торгов на KASE. Основными участниками этого рынка KASE являются банки второго уровня Казахстана и Национальный Банк Республики Казахстан.

В настоящее время на KASE проводятся торги долларом США, евро и российским рублем за тенге, а также торги евро за доллары США. По парам USD/KZT и EUR/KZT наряду с обычными сделками осуществляются операции валютного свопа со сроками один и два дня.

Традиционно на долю торгов долларом США за тенге приходится более 95 % оборота на рынке иностранных валют KASE. В течение дня KASE проводит три торговые сессии по иностранной валюте: утреннюю, дневную и вечернюю. Первые две посвящены торговле с расчетами в день заключения сделок, на вечерней сессии торгуется валюта с расчетами по схемам T+1 и T+2.

В конце торгового дня по каждому валютному инструменту осуществляется нетто-клиринг. Расчеты осуществляются по данным Клиринговой палаты Расчетной палатой KASE по принципу PVP (Payment Versus Payment — «платеж против платежа»). Большинство членов валютного рынка работает на KASE в режиме срочной поставки тенге и иностранной валюты. Вновь принятые члены валютного рынка и (или) отдельные банки с повышенными рисками работают в режиме предварительной поставки продаваемой валюты.

Банками — корреспондентами KASE при расчетах на рынке иностранных валют выступают:

- Национальный Банк Республики Казахстан (KZT);
- Deutsche Bank Trust Company Americas (USD);
- The Bank of New York Mellon (USD);
- Citibank N.A. (USD, EUR);
- Commerzbank AG (EUR);
- ОАО «Сбербанк России» (RUB);
- Bank of China (CNY).

Валютный рынок KASE является одним из важных элементов казахстанской экономики. На его долю в последние годы приходится от 50 до 83 % всего оборота межбанковского валютного рынка Казахстана. Именно здесь формируется средневзвешенный курс доллара США к тенге, который на следующий день становится официальным курсом Национального Банка Республики Казахстан.

### **Рынок ценных бумаг.**

**Государственные ценные бумаги.** В данном секторе обращаются облигации, выпущенные Министерством финансов и Национальным Банком Республики Казахстан, а также местными исполнительными органами власти. Все муниципальные облигации и облигации Министерства финансов размещаются в торговой системе KASE. Национальный Банк размещает свои ноты самостоятельно.

В последние годы на KASE в обращении постоянно находится не менее 200 наименований государственных ценных бумаг общей стоимостью около 26,2 млрд долларов США.

**Долевые ценные бумаги.** Сегодня в данном секторе торгуются финансовые инструменты более 80 эмитентов, в основном акции казахстанских и иностранных компаний. Общая капитализация рынка акций составляет свыше 25 млрд долларов США. Основную долю в отраслевой структуре рынка акций занимают компании добывающего, энергетического и финансового секторов.

**Корпоративные долговые ценные бумаги.** В списке KASE включены корпоративные облигации около 280 наименований, выпущенные более 75 отечественными и иностранными компаниями в соответствии с казахстанским и иностранным законодательством. Общая стоимость долга, доступного к торговле на KASE, оценивается приблизительно в 300 млн долларов США. В официальном списке преобладают облигации банков. Доли компаний других секторов незначительны.

**Расчеты на рынке ценных бумаг.** Все расчеты по торгам ценными бумагами на KASE осуществляются АО «Центральный депозитарий ценных бумаг» (ЦД) в режиме «сделка за сделкой» в день заключения сделок (по схеме T+0 с полной предоплатой). При этом используется принцип DVP, а на момент заключения каждой сделки деньги и ценные бумаги, являющиеся объектом данной сделки,

должны находиться на счетах в ЦД.

Для повышения эффективности расчетной инфраструктуры фондового рынка и с целью привлечения на KASE иностранных инвесторов Биржа работает по нескольким направлениям. В их числе внедрение на рынке ценных бумаг многостороннего нетто-клиринга и расчетов по схеме T+n ( $0 < n < 4$ ) с частичным обеспечением сделок и современной системой риск-менеджмента. Указанная система основана на использовании маржевых взносов участников торгов, а также специальных клиринговых (гарантийных и резервного) фондов.

**Рынок операций репо.** На долю одного из крупнейших рынков KASE — рынка операций репо традиционно приходится почти половина всего объема биржевых торгов. Он делится на два сектора: рынок «прямого» репо, где операции осуществляются методом прямых (договорных) сделок, и рынок «автоматического» репо. В последнем случае речь идет об анонимных торгах методом непрерывного встречного аукциона, на которые выставляются деньги в казахстанских тенге, а в качестве цены выступает ставка репо. Сроки операций репо являются стандартными.

Предметом операций репо на KASE могут являться государственные и корпоративные ценные бумаги.

Все расчеты на рынке операций репо осуществляются через ЦД по схеме, аналогичной схеме расчетов по торгам ценными бумагами.

**Рынок деривативов.** В 2010 году KASE осуществила перезапуск рынка деривативов с современной системой риск-менеджмента, отвечающей международным стандартам. В данном секторе открыты торги расчетными шестимесячными фьючерсами на курс доллара США к тенге и на значение Индекса KASE. Биржа выступает в роли центрального контрагента по каждой заключаемой сделке и обеспечивает безусловное исполнение сделок в пределах сумм гарантийных и резервного фондов. В целях минимизации расчетных рисков устанавливаются лимиты открытия позиции и изменения цены контрактов.

С 01 февраля 2012 года на Бирже функционирует новое подразделение — Клиринговая палата. По итогам торгового дня Клиринговая палата осуществляет клиринг с использованием многостороннего неттинга и формирует отчет о нетто-обязательствах/нетто-требованиях клиринговых участников.

#### 14.4. Услуги KASE

**Листинг на KASE.** Листинговые требования KASE устанавливаются нормативным правовым актом уполномоченного органа.

Внутренними документами Биржи устанавливаются порядок и сроки рассмотрения заявления о включении ценных бумаг в официальный список, процедуры исключения ценных бумаг из официального списка, их перевода из одной категории списка в другую, требования по раскрытию информации, порядок уплаты листинговых сборов, а также иные листинговые требования и процедуры.

**Требования по раскрытию информации.** KASE устанавливает требования по раскрытию информации при листинге ценных бумаг и во время нахождения ценных бумаг в официальном списке Биржи. Данные требования предъявляются:

- к документам, подаваемым для прохождения листинга ценных бумаг, в том числе к содержанию инвестиционного меморандума, в котором отражается основная информация о деятельности эмитента и его ценных бумагах, а также анализ его финансового состояния;
- к финансовой отчетности эмитента и аудиторским отчетам по ней;
- к раскрытию любой другой существенной информации, касающейся текущей деятельности эмитента и его ценных бумаг.

**Процедура листинга.** Процедура листинга на KASE включает в себя проверку эмитента и его ценных бумаг на соответствие листинговым требованиям, установленным как уполномоченным органом, так и внутренними документами Биржи, которая осуществляется на основании представленных Бирже документов и информации.

Решение о включении ценных бумаг компании в официальный список Биржи принимается специальным органом — Листинговой комиссией.

После включения ценных бумаг эмитента в официальный список Биржи торги данными бумагами должны быть открыты в течение трех месяцев, следующих за датой их включения.

#### 14.5. Индексы и индикаторы рынков KASE

Рынок KASE характеризуется набором индикаторов, которые рассчитываются и публикуются Биржей как в режиме реального времени, так и по итогам торгового дня.

**Индекс KASE.** Взвешенный по рыночной капитализации композитный индекс, который рассчитывается по ценам сделок, заключенных с наиболее ликвидными акциями официального списка KASE. Индекс рассчитывается после заключения каждой сделки в режиме реального времени.

**Индексы рынка корпоративных облигаций.** Данный сектор биржевого рынка характеризуется тремя индикаторами:

- KASE\_BY — индикатор доходности корпоративных облигаций;
- KASE\_BP — индекс цен корпоративных облигаций с учетом накопленного вознаграждения;
- KASE\_BC — индекс цен корпоративных облигаций без учета накопленного вознаграждения.

Индексы рынка корпоративных облигаций рассчитываются по итогам каждого торгового дня.

**Капитализация рынка негосударственных ценных бумаг.** Капитализация рынка акций — индикатор, отражающий суммарную рыночную стоимость компаний, акции которых включены в официальный список KASE.

Капитализация рынка корпоративных облигаций — это суммарная номинальная стоимость размещенных корпоративных облигаций, которые включены в официальный список KASE.

Расчет капитализации рынков акций и корпоративных облигаций осуществляется Биржей в тенге и долларах США по итогам каждого торгового дня.

**Индикаторы рынка операций репо и своп.** TONIA (Tenge OverNight Index Average) и TWINA (Tenge Week Index Average) — средневзвешенные процентные ставки по сделкам открытия операций репо в казахстанских тенге на рынке «автоматического» репо. При этом индикатор TONIA отражает стоимость денег по репо «овернайт», а TWINA — по репо на семь дней. В качестве предмета операций репо выступают государственные ценные бумаги Республики Казахстан. Индикаторы рассчитываются в режиме реального времени после заключения каждой сделки открытия «автоматического» репо с ГЦБ.

MM\_Index (Money Market Index) — индикатор биржевого рынка коротких денег представляет собой средневзвешенное через объем сделок значение средневзвешенных процентных ставок (доходности) по операциям валютного свопа USD/KZT и операциям автоматического репо с государственными ценными бумагами Республики Казахстан, открытыми на один рабочий день. Индикатор рассчитывается по всем сделкам открытия свопа и репо, заключенным в торговой системе KASE в течение дня.

SWAP-1D (USD) — индикатор доходности операций однодневного валютного свопа USD/KZT представляет собой средневзвешенную через объем сделок доходность по всем сделкам открытия операций соответствующего валютного свопа сроком на один рабочий день, заключенным в торговой системе KASE в течение дня.

SWAP-2D (USD) — индикатор доходности операций двухдневного валютного свопа USD/KZT представляет собой средневзвешенную через объем сделок доходность по всем сделкам открытия операций соответствующего валютного свопа сроком на два рабочих дня, заключенным в торговой системе KASE в течение дня.

**Индикаторы межбанковского рынка депозитов.** KazPrime — индикатор, отражающий процентные ставки размещения казахстанских тенге на межбанковских трехмесячных депозитах среди банков наилучшего для Казахстана кредитного качества. Фиксинг индикатора происходит в 11:30 алматинского времени, и в течение 30 минут после этого каждый участник соглашения о формировании индикатора обязан заключать сделки по выставленным им котировкам при наличии соответствующего запроса со стороны другого участника соглашения.

Помимо индикатора KazPrime межбанковский рынок депозитов характеризуется индикаторами KIBOR, KIBID, KIMEAN:

- KIBOR — среднее значение по ставкам размещения казахстанских тенге;
- KIBID — среднее значение по ставкам привлечения казахстанских тенге;
- KIMEAN — среднее значение между ставками размещения и привлечения.

Фиксинг этих индикаторов выполняется Биржей в 16:00 алматинского времени. В отличие от KazPrime, котировки, используемые для расчета индикаторов, являются индикативными и не обязывают банки осуществлять по ним сделки.

**Информация KASE.** KASE распространяет информацию, генерируемую как самой Биржей, так и предоставляемую ее партнерами (листинговыми компаниями, членами Биржи и т.д.). Условно

биржевую информацию можно подразделить на:

- данные о биржевых торгах;
- информацию о биржевых индексах и индикаторах;
- документы эмитентов, чьи ценные бумаги допущены к обращению на KASE, а также другую существенную информацию о них;
- информацию о членстве и членах KASE;
- данные о финансовых инструментах, включенных в списки KASE;
- нормативную базу, касающуюся государственного регулирования биржевого рынка, а также внутренние документы KASE;
- новости фондового рынка и собственно KASE.

Основным способом распространения информации KASE является ее размещение на интернет-сайте Биржи — [www.kase.kz](http://www.kase.kz). В настоящее время данный ресурс функционирует на казахском, русском и английском языках. Сайт KASE является одним из крупнейших источников информации об организованном финансовом рынке Республики Казахстан и единственным ресурсом для раскрытия информации о деятельности всех листинговых компаний. Сайт содержит архив новостей KASE за последние 13 лет, который находится в свободном доступе, а также предоставляет пользователям доступ к торговой информации KASE в режиме реального времени, с задержкой 15 минут и по итогам торгового дня.

Кроме того, Биржа осуществляет предоставление торговой информации в режиме реального времени:

- через терминалы торговой системы KASE;
- посредством передачи данных по FIX-протоколу вторичным распространителям информации, в том числе Thomson Reuters и Bloomberg;
- путем ее адресной рассылки заинтересованным лицам в оговоренных с ними форматах, протоколах и по оговоренным каналам связи.

#### **14.6. Торговая система KASE**

В 1997 году была разработана и запущена в эксплуатацию собственная Торговая система KASE, не уступающая по своим свойствам системам подобного класса, созданным специализированными фирмами. С целью улучшения характеристик Торговой системы ее доработка и обновление осуществляются постоянно (в среднем обновленная версия выпускается 3–4 раза в год).

Торги проводятся ежедневно (за исключением выходных и праздничных дней).

Торговая система KASE позволяет осуществлять торги следующими методами:

- непрерывный встречный аукцион (основной метод торгов);
- заключение прямых (договорных) сделок;
- специализированные торги (аукционы);
- франкфуртский аукцион;
- фиксинг;
- подписка (при продажах акций).

Удаленный доступ в Торговую систему KASE осуществляется через выделенные каналы ведущих казахстанских провайдеров и через сеть Интернет.

**Интернет-трейдинг на KASE.** KASE предоставляет возможность интернет-трейдинга через следующие программные продукты:

1) STrade — современный, быстрый и удобный в использовании терминал интернет-трейдинга для физических лиц, который работает с использованием специального Механизма Передачи Транзитных Приказов (МПП) и электронной цифровой подписи (ЭЦП), соответствующей ГОСТ Республики Казахстан 34.310-2004 А;

2) модуль обмена информацией с торговой системой, который позволяет программам интернет-трейдинга сторонних разработчиков подключаться к торговой системе KASE для получения информации в режиме реального времени и подачи заявок;

3) транзакционный FIX-шлюз, разработанный на основе международного стандарта передачи биржевых данных FIX-протокола, аналогичный по своим свойствам модулю обмена.

**Корпоративное управление на KASE.** KASE непрерывно совершенствует и развивает систему корпоративного управления в целях защиты интересов акционеров, эмитентов, членов Биржи и

инвесторов.

В настоящее время в состав органа управления Биржи — Совета директоров (Биржевого совета) входят 8 членов, из них 3 независимых директора. При данном органе функционируют 5 комитетов:

- по бюджету и стратегическому планированию;
- по кадрам, вознаграждениям и социальным вопросам;
- по аудиту;
- экспертный комитет;
- по финансовой отчетности и аудиту эмитентов.

В целях принятия коллегиальных решений и исключения конфликтов интересов на Бирже функционируют дополнительные рабочие комитеты и комиссии, в состав которых, кроме работников биржи, входят представители уполномоченного органа и участников рынка.

Согласно требованиям уполномоченного органа на KASE постоянно осуществляется комплаенс-контроль инсайдерских сделок, сделок по манипулированию. Выстроены системы управления рисками и внутреннего контроля в соответствии с международными стандартами.

Дочерние организации KASE

- ТОО «Информационное агентство финансовых рынков «ИРБИС» — сбор, обработка и предоставление информации, касающейся финансовых рынков, в том числе биржевой информации, разработка и поставка информационных продуктов, оказание профильных услуг;

- ТОО «eTrade.kz» — разработка, поддержка и модификация программного обеспечения для KASE; предоставление KASE и другим лицам иных услуг в сфере информационных технологий;

- ТОО «РTPC» — создание и обеспечение деятельности резервного торгового центра.