

## ФИНАНСЫ

### БАРОМЕТР ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ

*Ч.ТОКТОСУНОВА, ЦЭиСР при МФ КР*

**В** Кыргызстане успешно функционирует такой рыночный механизм, как Фондовая биржа, которая определяет рыночную цену акций предприятий, находит “эффективного собственника”. Именно ей зарубежные инвесторы придают первостепенное значение. Фондовая биржа является своеобразным барометром деловой активности на рынке и позволяет определить реальную стоимость того или иного предприятия.

Кыргызская фондовая биржа (КФБ) была учреждена в июле 1994 г. и начала свою деятельность как Центр торговли купонами. Ее официальное открытие состоялось 25 марта 1995 г. как частной, некоммерческой организации, созданной совместными усилиями учредителей при содействии Госагентства по надзору за операциями с ценными бумагами при Правительстве КР (ныне ГКРЦБ), компании “Price Waterhouse” (USAID) на основе использования мирового опыта организации и функционирования фондовых бирж.

В январе 1995 г. она начала работу по привлечению акционерных обществ (АО) к листингу. АО “Эдельвейс” стало первым предприятием, прошедшим листинг и получившим разрешение на торговлю своими акциями. В октябре 1995 г. КФБ была принята в члены Федерации Евроазиатских фондовых бирж (FEAS), штаб-квартира которой находится в Стамбуле и объединяет 23 ФБ в Восточной Европе, Азии и странах СНГ. Были установлены деловые связи с фондовыми биржами стран СНГ и дальнего зарубежья. Есть у Биржи своя страница в Интернете, свой независимый арбитражный комитет. С 1996 г. действует первый региональный центр в г. Ош.

*Основная задача Биржи* сводится к организации торговли ценными бумагами, допущенными к торгам, как в процессе их первичного размещения, так и вторичного обращения на фондовом рынке, а главная функция заключается в обеспечении открытости информации по операциям для всех заинтересованных лиц.

Сегодня КФБ представляет собой АО закрытого типа, членами которого являются 12 профессиональных участников рынка ценных бумаг (РЦБ), среди которых как отечественные, так и иностранные компании, имеющие право выставлять свои акции на торговой площадке.

Среди 18 представителей акционеров ЗАО “КФБ” большая часть пакета акций принадлежит двум юридическим лицам - Стамбульской – 24,5 % и 10,6 % Казахстанской фондовой бирже, а остальные акционеры владеют в равной доле по 4,06 %.

Основные биржевые сделки с ценными бумагами совершаются биржевыми трейдерами, которые должны быть служащими ЗАО “КФБ”.

Существуют тарифы комиссионных сборов за сделки с ценными бумагами, проводимые на торговой площадке КФБ, где при первичном размещении эмиссий акций применяется дифференцированная ставка комиссионных сборов, определяемая объемом заявленных эмиссий и ценой размещения, а при вторичном обращении акций с рыночных сделок комиссионные сборы взимаются от суммы сделки по фактической цене (табл. 1). Со всех других сделок комиссионные сборы взимаются от суммы сделки по фактической цене, но не ниже номинальной стоимости в размере 0,32 % от объема, а для сделок с облигациями – 0,09 % от суммы сделки.

Таблица 1

Тарифы комиссионных сборов за сделки

При первичном размещении		При вторичном обращении
Объем эмиссии, млн. сом.	Ставка комиссионных сборов, % от объема	
До 20	0,22	Для акций листинговых компаний – 0,25 % от суммы сделки
От 20 до 40	0,20	
От 40 до 60	0,18	
От 60 до 80	0,16	Для акций нелистинговых компаний – 0,32 % от суммы сделки
От 80 до 100	0,14	
Свыше 100	0,12	

*Источник: КФБ.*

Исходя из критериев своевременности предоставления информации, наличия спроса на акции, прибыльности, инвестиционной прибыльности, размеров капитала котировочный список листинговых компаний ЗАО “КФБ” дифференцирован по трем категориям: “А”, “В”, “С”

для акций и двум категориям: 1 и 2 для облигаций. Оплата разового прохождения эмитентом процедуры листинга приведена в табл. 2.

Требования к листинговым компаниям для включения их в соответствующую категорию представлены в табл. 3.

Таблица 2

## Оплата прохождения процедуры листинга

Для акций		Для облигаций	
категория	сумма, тыс. сом.	категория	сумма, тыс. сом.
А	5	1	10
В	7	2	20
С	10		

Источник: КФБ.

Таблица 3

## Требования к листинговым компаниям

	Категория акции			Категория облигации	
	А	В	С	1	2
Минимальный размер собственного капитала	5 млн. долл. США	1 млн. долл. США	Миним. размер уставного капитала по балансу АО 300 тыс. сом.	10 млн. долл. США	1 млн. долл. США
Аудит	Международный (большая пятерка)	Обязательный	Обязательный	Международный (большая пятерка)	Обязательный
Наличие госдоли	-	Не более 30 %	Не более 30 %	-	-
Наличие акционеров	Не менее 1000	Не менее 750	-	-	-

Источник: КФБ.

Реализация Программы приватизации в республике дала начало массовому акционированию предприятий, и в 1995-1996 гг. стал активно формироваться первичный рынок ценных бумаг, но ощутимых поступлений акций на рынке не наблюдалось.

Так, объем биржевых торгов в 1996 г составил всего лишь 6,1 млн. сом., в 1998 г. - 46,7 млн. сом. В период 1995-1998 гг. большая часть операций с акциями АО на рынке имела более спекулятивный характер. В целях выполнения важнейших функций РЦБ (учетной, контрольной и регулирующей) 10.05.1999 г. указом Президента КР “О дальнейшем развитии организованного РЦБ” была отменена внебиржевая торговля.

До введения этого указа на РЦБ превалировал внебиржевой оборот, оборот по операциям с ценными бумагами на бирже не превышал 5 % величины оборота внебиржевого рынка. Внебиржевой рынок, по сути, являлся неконтролируемым и его доминирование не было случайным. Такая большая разница между биржевым и внебиржевым оборотом отразила реалии фондового рынка – торговать потихоньку было намного проще и выгодней.

В результате упорядочения операций с ценными бумагами уже в 1999 г. объем торгов на КФБ

увеличился в 5,2 раза, составив 246,5 млн. сом., а в 2000 и 2001 гг. объемы торгов достигли 1 млрд. сом.

Впервые в истории отечественного рынка ценных бумаг 15.12.2000 г. прошел листинг иностранный эмитент – ЗАО “Алматинский торгово-финансовый банк”, облигации которого включены в категорию “А” котировочного списка КФБ.

С момента образования КФБ число листинговых компаний варьировалось от 10 до 68, имея тенденцию постоянного роста, но в последнее время в связи с изменениями и ужесточениями требований к листинговым компаниям, в целях выявления наиболее перспективных, их число резко сократилось до 23 эмитентов (рис. 1). Структура листинговых компаний в разрезе отраслей представлена на рис. 2, где видно, что среди эмитентов 34 % составляют коммерческие банки.

Банковский сектор - это один из наиболее развивающихся в экономике, на который приходится 27 % всего объема сделок по размещению новых эмиссий, а также акциями банков активно торгуют на вторичном рынке. Так, наиболее привлекательными являются акции АКБ “Кыргызстан”, АОТ РК “Аманбанк” и АОТ “Банк-Бакай”.

Рис.1. Динамика количества листинговых компаний

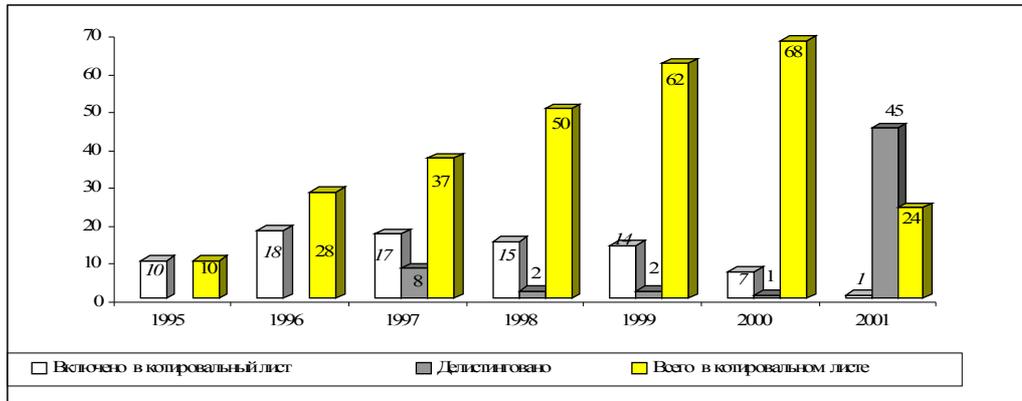


Рис.2. Отраслевая структура листинговых компаний

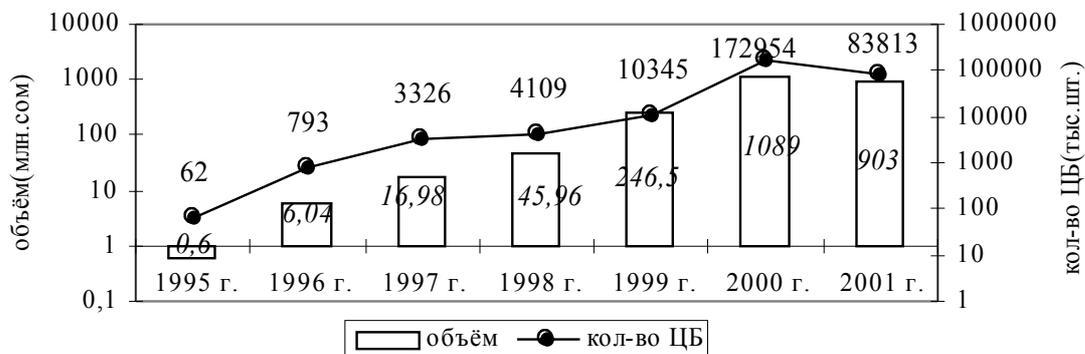


В 2001 г. на КФБ было зарегистрировано 6552 сделки общим объемом торгов на сумму 902,5 млн. сом., количество совершенных сделок по ценным бумагам составило 83 813 тыс. шт.

На рис. 3. показатель объема торгов в 2001 г. достиг примерно того же уровня, что и в 2000 г.

Причиной небольшого отрицательного прироста объема торгов в 2001 г. по отношению к аналогичным показателям 2000 г. явилось размещение в июле 2000 г. через КФБ акций АО "Реестма Кыргызстан" на сумму 731 млн. сом.

Рис. 3. Динамика объема и количества сделок

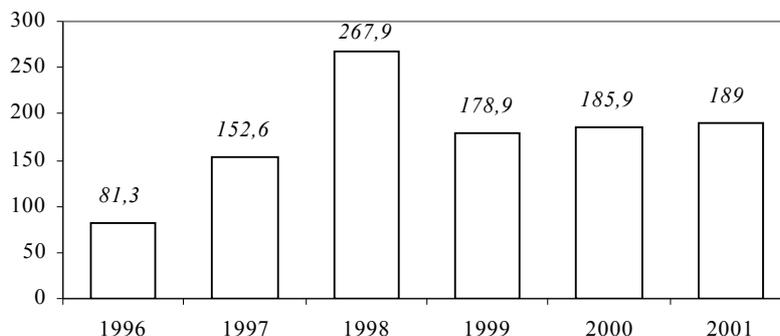


Особенностью 2001 г. был значительный рост объёма торгов 11.04.2001 г. за счет реализации государственной доли в уставном капитале АО “Кантский цементно-шиферный комбинат” в размере 6945288 акций на сумму 56,01 млн. сом. Государством было приобретено 340 тыс. акций АО “Кайрат-банк” на сумму 150 млн. сом., а также 28.12.2001 г. была зарегистрирована сделка по

размещению акций АО “Реестма Кыргызстан” на сумму 227 млн. сом.

Данные среднегодовой капитализации КФБ за шесть лет представлены на рис. 4, где видно, что за последние три года резких изменений не было и в 2001 г. капитализация составила от 178,9 до 189 млн. сом.

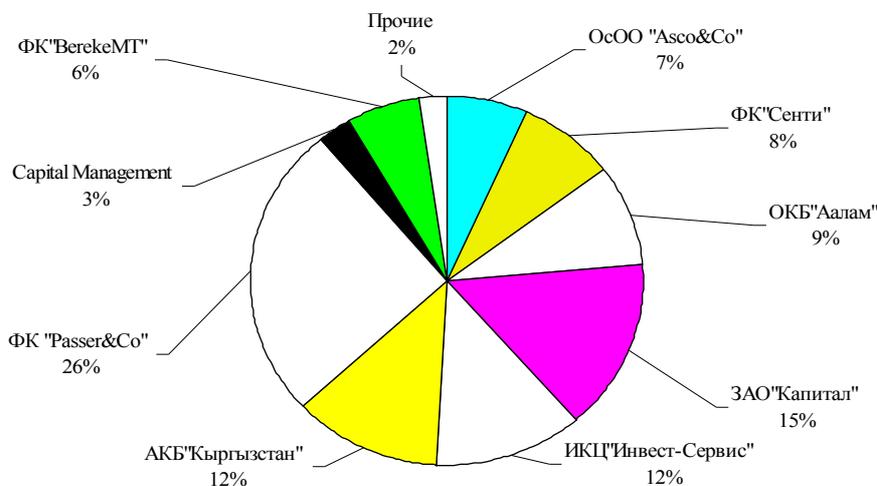
Рис. 4. Среднегодовая капитализация КФБ, млн.сом.



Показателями, определяющими активность на фондовом рынке брокерских/дилерских компаний, являются количество и объем совершенных сделок. На бирже активно работают около 10 брокерских

компаний, среди них: ФК “Passer&Co”, ЗАО “Капитал”, ОсОО “BNS Capital Management” и др. (рис. 5).

Рис. 5. Доля участия брокерских компаний на КФБ



Количество эмитентов, ценные бумаги которых стали объектом сделок на КФБ, постоянно растет. Если в 1999 г. в торгах принимали участие 154 эмитента, то в 2001 г. их число увеличилось до 295. В общем, за весь период существования Биржи в торгах участвовали бумаги 430 эмитентов. Общий объем сделок за период с 1995 г. до января 2001 г. составил более 2 млрд. 326 млн. сом.

КФБ является единственной в Кыргызстане лицензированной торговой системой, что ставит Биржу и ее членов в преимущественное положение. Продажа госпакетов акций на КФБ даст возможность привлечь портфельных инвесторов, которые, как правило, подтягивают стратегических. Опыт показывает, что продажа госдоли акций предприятий приводит к притоку иностранной валюты на рынок.

Наиболее ликвидными являются акции следующих предприятий: АО “Бакай”, АКБ “Кыргыз-промстройбанк”, АКБ “Кыргызстан”, АО СИФ “Чуйинвест”, АО “Кыргызэнерго”, АО “Кыргызтелеком”, АО “Кыргызэнерго”, АО ЦУМ “Айчурек”.

