

Содержание

Открывая новые миры	2
Развивай и властвуй	3
Индийский товарищ.....	5
Ай да Дубай!	6
Экономика Дубая (инфографика)	7
Сокровища Йоханнесбурга.....	8
Турецкий гамбит	10
Проблемы Поднебесной	12
Маски долой.....	14
Крупнейшие экспортеры сырья (инфографика).....	16
Баночка на миллиард.....	18
Интервью с Чингизом Канапьяновым (ITS)	20
Интервью с Алиной Алдамберген (KASE)	22
Испытание переменами.....	24
Топ-10 банков Казахстана (инфографика)	26
Все только начинается.....	28
Андрей Нечаев о возможностях заработка на рынках.....	30
Интервью с Павлом Пахомовым (СПБ Биржа).....	31
От Питера до Москвы	32
Фондовый рынок России (инфографика)	34
На бакинском счету	35
Генерация энергии в развивающихся странах (инфографика).....	36
Страна в долгу	38
БРИКС плюс.....	40
В погоне за доходностью.....	42
Разумные инвестиции.....	44
Интервью с Туттой Ларсен.....	46
Хроника.....	48

Открывая новые миры

Более 20 лет назад экономист Джим О'Нил в аналитической записке впервые употребил аббревиатуру БРИК. Его предположение, что экономики России, Бразилии, Индии, Китая со временем станут локомотивами мирового роста, оказалось пророческим.

Так, Китай полностью оправдал надежды экспертов и за пару десятилетий сделал мощный рывок, превратившись в главного экономического и политического конкурента США и объединенной Европы. Столь же внушительного прорыва ждут от Индии, самой густонаселенной страны в мире. Однако и другие представители Emerging Markets* способны на фантастические достижения.

Новый номер «Финансиста» посвящен развивающимся рынкам и возможностям, которые открываются здесь перед инвесторами. Мы рассмотрели экономику Китая, Индии, Турции, ЮАР, Арабских Эмиратов и некоторых других стран с высокими темпами роста ВВП, а также выяснили, какие публичные компании на этом зарабатывают. Особое внимание уделили перспективам Китая после отмены в стране антиковидных ограничений и подсветили стоящие перед ним долгосрочные вызовы, оценив степень их влияния на инвестиционную привлекательность активов Поднебесной.

Потенциал экономики Казахстана, его банковской системы и фондового рынка также среди основных тем номера. На страницах «Финансиста» вы найдете интервью с главой крупнейшей в стране биржи KASE и с генеральным директором новой торговой площадки ITS, которая скоро начнет работу и предоставит инвесторам доступ к иностранным ценным бумагам Азии, США и Европы. Звездой номера стала популярная радио- и телеведущая Тутта Ларсен, которая рассказала, как ей удается гармонично совмещать работу и семейную жизнь.

Приятного чтения и успешных инвестиций!

*Развивающиеся рынки (англ.)



НАТАЛЬЯ ХАРЛАШИНА,
выпускающий редактор

Журнал «Финансист» №1 (29) 2023

Собственник: ТОО «Alteco Partners». **Главный редактор:** Сергей Домнин. **Выпускающий редактор:** Наталья Харлашина. **Дизайн, инфографика:** Владислав Волков, Александр Гарыусов. **Литературный редактор:** Константин Полтев. **Редакторы:** Анастасия Скрипниченко, Анастасия Серафимская. **Корректор:** Татьяна Нарышкина. **Координаторы выпуска:** Игорь Ключнев, Маргарита Торшина, Дарья Тимохина, Кристина Сафиулова. **Фото в номере:** shutterstock.com, пресс-службы KASE, ITS, Freedom Finance Global, сайты wd40company.com и kase.kz, личные архивы Татьяны Романенко, Павла Пахомова, Андрея Нечаева. **Фотография на обложке:** личный архив Татьяны Романенко. Журнал зарегистрирован в Министерстве информации и коммуникаций РК. Свидетельство о постановке на учет №17775-Ж от 03.07.2019. **Адрес редакции:** А15Р1М9, Республика Казахстан, г. Алматы, ул. Розыбакиева, д. 127, тел.: +7 (727) 339 84 41. E-mail: prglobal@ffin.kz. **Подписано в печать:** 20.03.2023. **Тираж:** 48 000 экз. Журнал распространяется бесплатно. **Отпечатано:** Print House Gerona.

Публичная компания Freedom Finance Global PLC

Публичная компания Freedom Finance Global PLC оказывает брокерские (агентские) услуги на рынке ценных бумаг на территории Международного финансового центра «Астана» (МФЦА) в Республике Казахстан. При соблюдении требований, условий, ограничений и/или указаний действующего законодательства МФЦА компания уполномочена осуществлять следующие регулируемые виды деятельности согласно лицензии No. AFSA-A-LA-2020-0019: сделки с инвестициями в качестве принципала, сделки с инвестициями в качестве агента, управление инвестициями, предоставление консультаций по инвестициям и организация сделок с инвестициями.

Владение ценными бумагами и прочими финансовыми инструментами всегда сопряжено с рисками: стоимость ценных бумаг и прочих финансовых инструментов может расти или падать. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. В соответствии с законодательством компания не гарантирует и не обещает в будущем доходности вложений, не дает гарантии надежности возможных инвестиций и стабильности размеров возможных доходов.

Развивай и властвуй

Как технологические гиганты влияют на быстрорастущие экономики



Вадим Меркулов,
советник департамента развития
и международного сотрудничества
Freedom Finance Global

В декабре 2021-го в СМИ просочилась информация о том, что глава Apple Тим Кук еще в 2016-м заключил с властями Поднебесной секретную сделку, обеспечившую компании лидерство на самом перспективном мировом рынке. Корпорация обязалась вложить в экономику страны \$275 млрд в течение последующих пяти лет, обучить высококвалифицированных местных специалистов, помочь китайским фабрикам с наладкой технологического оборудования, а также расширить сотрудничество с локальными поставщиками компонентов.

Потраченные деньги полностью окупались. Тарифные войны между Вашингтоном и Пекином, затронувшие крупные компании обеих стран, обошли Apple стороной. Более того, техногигант нарастил свою долю на китайском рынке смартфонов до 19%, став его безоговорочным лидером.

Равнение на Emerging Markets

История сотрудничества Apple с Китаем — яркий пример того, насколько могут быть важны для транснациональных корпораций развивающиеся рынки, причем не только в качестве сборочных площадок или исследовательских центров, но и как источники платежеспособного спроса.

Apple закупает запчасти для айфонов у 1180 поставщиков из 31 страны, включая Китай, США, Японию, Южную Корею, Индию

Население 24 развивающихся стран составляет 4,3 млрд (55% мирового). Медианный возраст в этих государствах — 34 года против 39 в США и 49 в Японии. По оценке сервиса Statista, вклад развивающихся экономик в глобальный ВВП в 2021 году достиг \$41 трлн. Львиная доля при-

ходит к странам Азиатско-Тихоокеанского региона. И этому есть историческое обоснование.

В 1970-х, после провальной войны во Вьетнаме, США сосредоточились на укреплении сотрудничества со своими союзниками в Юго-Восточной Азии. Это заложило основу экономического расцвета азиатских «тигров», прежде всего Японии, Южной Кореи и Тайваня. Американские корпорации переносили в эти страны свои мощности, развивая тем самым технологический потенциал всего региона.

Плодами этого сотрудничества стали такие высокотехнологические гиганты, как Samsung (Южная Корея), крупнейший в мире поставщик чипов TSMC (Тайвань), производитель оборудования для полупроводниковой промышленности Tokyo Electron (Япония).

Следом за азиатскими «тиграми» схожий путь прошла КНР, ставшая мировой фабрикой потребительской электроники. В 2015–2016 годах 90% компьютеров и 70% смартфонов в мире выпускала Поднебесная. В 2021-м зарубежные поставки электроники из страны достигли \$0,9 трлн, сформировав 27% экспорта страны. Доля технологического сектора в структуре ВВП с января 2015-го по сентябрь 2022-го выросла с 2,5% до 4,1%.

Практически каждая технологическая компания из США имеет фабрики или подрядчиков в КНР. В частности, на Apple работают сотни тысяч сборщиков Hon Hai Precision Industry, более известной как Foxconn.

По мере роста экономики в стране появлялись и собственные техногиганты: Alibaba, Tencent, Huawei и другие. По оценке Организации экономического сотрудничества и развития за 2016 год, из 2000 предприятий с крупнейшими инвестициями в исследования и разработки (R&D) около 73% расположили свои штаб-квартиры лишь в пяти странах: США, Японии, Германии, Великобритании и КНР, которая заняла в этом списке третье место с долей 13%.

Новые партнеры

Многие эксперты предрекают постепенное исчезновение китайского экономического чуда. Рост стоимости

рабочей силы, тарифные войны и другие факторы приводят к тому, что транснациональные корпорации (ТНК) начинают искать новые производственные базы. Следующим мировым сборочным цехом, скорее всего, станет Индия, которая уже обогнала Поднебесную по численности населения, но заметно отстает в плане технологий и развития производства, а также в 6–7 раз уступает по уровню ВВП на душу населения.

Apple обсуждает с правительством и компаниями вопрос переноса до 25% сборочных мощностей в Индию, что создаст огромное количество рабочих мест не только в промышленности, но и в смежных отраслях экономики. Amazon сделал инвестиции в специализирующуюся на грузоперевозках индийскую авиакомпанию Quickjet Cargo Airlines и будет дальше развивать логистику в регионе, чтобы способствовать росту благосостояния граждан.

Несмотря на то, что доля Индии в общемировом R&D невелика, в определенных сегментах она уже обгоняет развитые державы. На индийские изобретения, связанные с искусственным интеллектом, приходится 2,5% их мирового количества, а на Великобританию и Францию — 2,4% и 1,5% соответственно.

Другие развивающиеся рынки также притягивают мировых техногигантов. В 2020 году Amazon открыл первое

в Африке подразделение облачных вычислений (AWS), выбрав для него южноафриканский Кейптаун. Tesla в феврале этого года анонсировала строительство нового завода в мексиканском Монтерее. Microsoft уже несколько лет расширяет партнерские программы на развивающихся рынках для дистрибуции своих продуктов. Особое внимание корпорация уделяет предприятиям малого и среднего бизнеса, которые сейчас создают семь из десяти рабочих мест в EM-экономике.

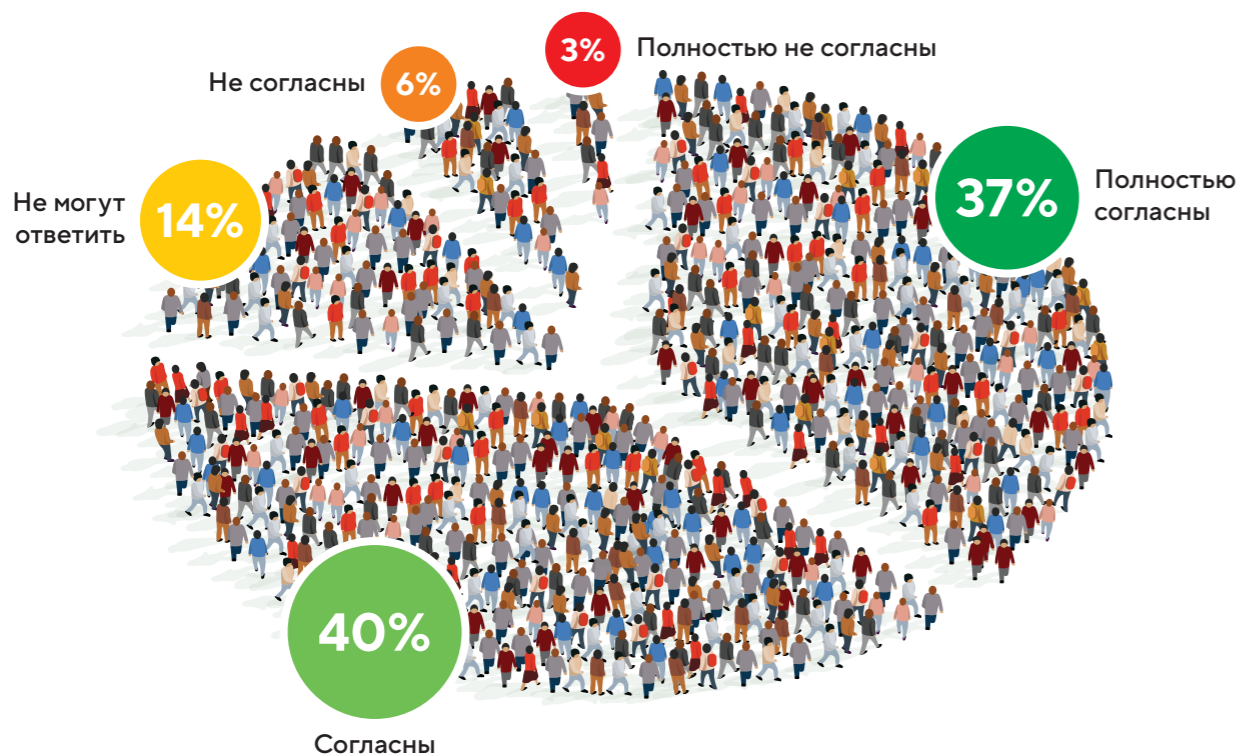
Технологические гиганты активно реализуют ESG-повестку, уделяя особое внимание сохранению окружающей среды и улучшению условий работы своих сотрудников.

И мне, и тебе

Появление ТНК на развивающихся рынках — взаимовыгодная история. Компании получают квалифицированных и недорогих специалистов, а также экономические преференции от местных властей и новые рынки сбыта. При этом в стране присутствия корпорации растет занятость и благосостояние граждан, активно внедряются передовые технологии и на их базе появляются местные успешные предприятия, способные конкурировать с ТНК на глобальном уровне. Такой союз создает для инвесторов новые интересные возможности, которые не стоит упускать.

Почти 80% сотрудников американских техногигантов считают, что Meta, Apple, Amazon и Alphabet имеют чрезмерно сильное влияние в США

Meta, Apple, Amazon и Alphabet имеют слишком большую власть в США?



Источник: protocol.com

Индийский товарищ

Почему мировая изоляция российских энергоресурсов выгодна Нью-Дели



Елена Беляева,
аналитик учебного центра
Freedom Finance Global

В начале 2023 года были приняты самые жесткие санкции против России — запрет на поставку нефти в Европу и ценовой потолок \$60 за баррель для российских сортов. Ограничительный механизм поддерживают страны Европы, а также США и другие ведущие мировые экономики, кроме Китая, Турции и Индии. Последняя стала одним из главных выгодоприобретателей введенного эмбарго.

Теперь Нью-Дели — это один из крупнейших покупателей российской сырой нефти. Сейчас доля черного золота из РФ достигла 25% индийского импорта, хотя еще в конце марта 2022-го она не превышала 0,2%. В декабре прошлого года общий объем отгрузок составил более 1 млн баррелей в сутки, а в первой половине января был установлен новый рекорд 1,7 млн баррелей.

Привез — увез

Хотя заместитель главы МИД РФ Андрей Руденко не раз заявлял, что российская нефть будет поставляться в Индию на рыночных основаниях, поскольку страна не поддержала санкции против России, назвать эти условия выгодными для продающей стороны вряд ли получится. С апреля по октябрь 2022 года Индия покупала нефть из России в среднем со скидкой \$15 за баррель. С осени дисконт на сорт Urals, поставляемый морским путем, постепенно нарастал. Если в октябре скидка составляла 24% от стоимости марки Brent, то в январе достигла рекордных 43% (\$46,82 при цене Brent \$81,5). Индия закупает российскую нефть не только для внутреннего потребления, но и для последующей перепродажи в США и Европу по гораздо более высоким ценам. Объем нефтепереработки в стране составляет 248,9 млн тонн в год, по этому показателю Индия занимает четвертое место в мире после Соединенных Штатов, Китая и России.

Поставки нефтепродуктов из Индии за год увеличились на солидные 70%, достигнув \$158,5 млрд. Среди стран — получателей углеводородов на первое место по итогам года неожиданно вышли Нидерланды. Экспорт туда составил \$10,4 млрд против \$5,7 млрд годом ранее.

Двумя крупнейшими НПЗ в Индии являются Reliance Industries Limited (RIL) и Nayara Energy, причем последний на 49,13% принадлежит Роснефти (ROSN). Получается, что компания продает черное золото сама себе, а дисконт к цене при реализации сырой нефти компенсируется прибылью при отгрузке произведенных нефтепродуктов. Правда, от этой схемы теряют Минфин РФ, который недополучает отчисления в бюджет, а также Великобритания и страны Евросоюза, которые покупают по завышенной цене российские нефтепродукты под индийским «шилдином».

Дружба и бизнес

Пока стоимость российской нефти для Индии остается ниже \$60 за баррель, страны — участницы санкционной коалиции не видят рисков обхода введенных ограничений. В феврале 2023 года помощник госсекретаря США по вопросам энергоресурсов Джеффри Пайетт подтвердил агентству Press Trust of India, что Нью-Дели не нарушает ограничительную политику G7. Возможное появление на рынке дополнительных объемов иранской или венесуэльской нефти заместит санкционной коалиции выпадающие российские баррели и стабилизирует котировки черного золота. Для Индии это означает дальнейшее укрепление экономических связей с Россией и гарантию получения дешевого сырья для своей бурно растущей экономики. Напомним, что в 2022 финансовом году ВВП Индии вырос на 7%. Это лучший показатель среди крупнейших мировых держав.



Фото: shutterstock.com

Ай да Дубай!

Как побороть нефтегазовое проклятие – опыт ОАЭ



Алина Попцова,
аналитик
Freedom Finance Global

Долгое время Арабские Эмираты были предельно наглядным примером сырьевой экономики. Сегодня это государство перестраивает структуру доходов, активно развивая не связанные с нефтегазовой индустрией отрасли, такие как сектор недвижимости, а также создает международный финансовый центр. О последнем поговорим подробнее.

Арабские цифры

ОАЭ расширяют локальный рынок капитала, перенимая опыт развитых экономик. Правительство планирует вывести на биржу акции 10 основных госпредприятий. На этом фоне на торговых площадках ОАЭ прошла серия интересных публичных размещений. В 2022 году в ходе 72 IPO было совокупно привлечено \$23,76 млрд. Знаковым стало состоявшееся в апреле размещение бумаг Дубайского управления электроэнергетики и водных ресурсов (DEWA), в рамках которого компания получила \$6,1 млрд.

На главную биржу ОАЭ Dubai Financial Market (DFM) пришлось 66% всех IPO за прошлый год. За счет новых крупных листингов и роста котировок капитализация DFM выросла почти на 49% г/г, до \$155,6 млрд. Общий оборот торгов на площадке увеличился на 44% г/г, до \$22,8 млрд.

Хотя правительство Эмиратов старается диверсифицировать экономику и снизить зависимость от углеводородного рынка, добывающий сектор по-прежнему сохраняет высокую значимость для страны. По оценкам аналитиков, опрошенных FactSet, он формирует более 30% ВВП и около 56–60% экспорта ОАЭ. Благодаря росту цен на нефть в начале прошлого года стоимость акций биржевого фонда iShares MSCI UAE ETF (UAE) за февраль–апрель увеличилась на 18%. Однако в марте Центробанк ОАЭ начал повышать ключевую процентную ставку вслед за ФРС США, что ослабило интерес инвесторов к региональным бумагам. Фонд UAE, который на 56% состоит из акций финансовых и девелоперских компаний, к 6 февраля 2023-го подешевел на 11% в сравнении с прошлым годом.

Свободные финансы

Несмотря на ухудшение макроэкономических условий, компании финтех-сектора получили в прошлом году \$1,85 млрд, или 34% венчурного финансирования в ОАЭ.

Ключевые факторы привлекательности эмирата Дубай для инвесторов и предпринимателей — это благоприятные бизнес-среда и фискальный режим. Хотя в 2023 году был введен новый корпоративный налог на прибыль в размере 9%, основатели стартапов по-прежнему могут пользоваться нулевыми налогами на дивиденды и доходы физических лиц. Кроме того, в стране действуют 45 свободных экономических зон, 21 из которых находится в Дубае. При регистрации в них бизнес освобождается от налогов и получает ряд иных льгот.

Главным хабом для технологических стартапов и ведущей площадкой для привлечения денежных средств в регионе стал Международный финансовый центр Дубая (DIFC). В нем могут работать компании со 100%-м иностранным капиталом, при этом нет ограничений на вывод валюты и прибыли. Кроме того, финансовую деятельность внутри DIFC регламентируют независимый регулятор Управление финансовых услуг Дубая и особая судебная система.

На территории центра находится единственный в регионе англоязычный суд общего права (как в США и Великобритании), а также собственные суды DIFC и Dubai Courts. Тем самым создается более привычная правовая среда для западных инвесторов.

Кроме того, Эмираты продолжают развивать оншорные* и офшорные венчурные фонды. Весной 2022 года наследный принц и председатель Исполнительного совета Дубая объявил о запуске венчурного фонда объемом \$100 млн для поддержки стартапов и предпринимателей. Эффективное инвестирование нефтегазовых доходов, правовые реформы и фискальное стимулирование привели к макроэкономической революции в ОАЭ. Действия властей позволили нарастить объемы вложений от зарубежных инвесторов и увеличить человеческий капитал, который выступает драйвером качественной перестройки некогда абсолютно сырьевой экономики.

Экономика Дубая

Финансовые центры

DMCC

Dubai Multi Commodities Centre (DMCC)

Мультитоварный центр Дубая

Основан в 2002 году как площадка для торговли драгоценными металлами

DIFC

Dubai International Financial Centre (DIFC)

Международный финансовый центр Дубая

Основан в 2013 году

بنك دبي الإسلامي
Dubai Islamic Bank

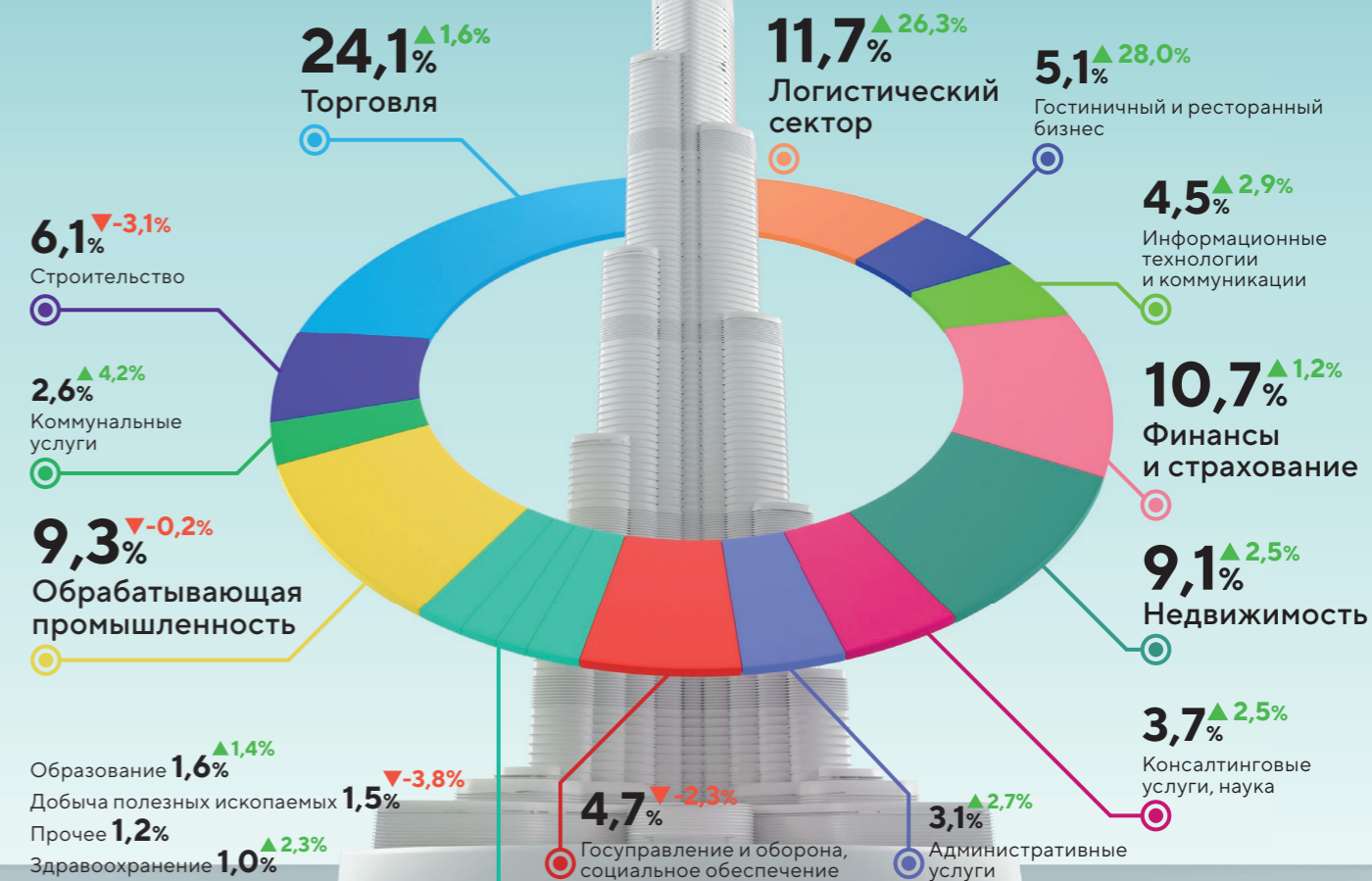
Dubai Islamic Bank

Исламский банк Дубая

Первый исламский банк в мире, ведущая организация в индустрии исламского банкинга

Структура ВВП Дубая

январь-сентябрь
2022 года



Источник: Статистический центр Дубая

*Полноналоговые территории, не предоставляющие налоговых льгот

Сокровища Йоханнесбурга

Чем интересны
инвестиции в ЮАР



Наталья Мильчакова,
ведущий аналитик
Freedom Finance Global

У одних Южно-Африканская Республика ассоциируется с уникальной природой, прекрасными пляжами и незабываемыми впечатлениями от путешествий. У других образы могут быть совсем не такие радостные, если вспоминать неоднозначное прошлое этой страны. А вот возможности вложений в ЮАР для многих пока являются terra incognita*, хотя их в стране предостаточно.

Одна из БРИКС

С 2011 года ЮАР входит в группу быстроразвивающихся стран БРИКС (подробнее о ее перспективах читайте на стр. 40-41) наряду с Бразилией, Россией, Индией и Китаем. Республика — 32-я экономика мира по объему ВВП в долларовом эквиваленте, который составил в 2021 году \$420 млрд (рост на 4,9%). Государство вхо-



Фото: shutterstock.com

дит в топ-5 стран континента по размеру ВВП на душу населения, хотя в мире по этому показателю занимает только 102-е место.

Быстрыми темпами экономического роста и высоким для Африканского континента уровнем жизни ЮАР прежде всего обязана своим обширным запасам природных ресурсов и развитию добывающей промышленности. В стране производятся уголь, золото, марганец, редкоземельные металлы и металлы платиновой группы. На этой территории сосредоточены запасы алмазов, никеля, урана, свинца и других полезных ископаемых. Республика занимает третье место в мире по резервам золота, в ней расположена пятая часть мировых месторождений алмазов. Более половины экспорта ЮАР приходится на продукцию горнодобывающей промышленности, около 35-40% — на сельское хозяйство и продукты питания. Закономерно, что в стране, богатой сырьевыми ресурсами и отличающейся хорошо развитым промышленным производством, уже больше века существует ликвидный фондовый рынок. Акции компаний, добывающих золото и другие металлы, широко представлены на местной бирже.

Инвестиции с историей

Старейшая в Африке Йоханнесбургская фондовая биржа (JSE) расположена в Сэндтоне, престижном деловом районе города. Ее основал в 1887 году британский предприниматель Бенджамин Майнорс Вуллан. Изначально площадка была предназначена для торговли акциями британских золотодобывающих компаний, ведущих деятельность в Южной Африке, а также для упрощения доступа местных инвесторов к бумагам британских и европейских корпораций. Такой JSE была до середины XX века, но после освобождения ЮАР от британской колониальной зависимости на площадку стали выходить эмитенты из собственных значимых и быстроразвивающихся отраслей экономики. К 2022 году на бирже торговалось более 1100 ценных бумаг (акций и облигаций) разных корпоративных эмитентов из ЮАР и других стран континента.



Фото: shutterstock.com

В мрачные годы апартеида в Южной Африке (1948-1994) площадка неоднократно подвергалась критике за привлечение финансирования для корпораций, поддерживающих или как минимум не осуждающих расовую сегрегацию. Однако в 1994 году, когда президентом был избран Нельсон Мандела, в стране в целом и ее крупном бизнесе в частности произошли радикальные перемены. В советы директоров и правления крупнейших корпораций теперь могут входить люди любой национальности, расы или гендера. Например, в совете директоров JSE 7 из 12 участников — женщины. Биржа открыта для акций иностранных эмитентов. Однако подавляющее большинство компаний, чьи бумаги входят в котировальный список JSE, зарегистрированы в ЮАР, а их контрольные пакеты принадлежат местным инвесторам.

Голубые фишки Африки

Национальным достоянием страны являются, безусловно, горные и металлургические корпорации. Одна из таких — золотодобытчик AngloGold Ashanti (JSE: ANGJ), входящий в тройку крупнейших в мире. Компания работает не только в ЮАР, но и за ее пределами. Совокупные доказанные запасы золота на месторождениях ANGJ оцениваются примерно в 1000 тонн. Выручка корпорации в 2021 году составила около \$4 млрд при чистой прибыли \$646 млн и рыночной капитализации в объеме почти \$9 млрд. С учетом растущего спроса инвесторов на драгметалл акции золотодобывающих компаний, в том числе из ЮАР, выглядят перспективной идеей для вложений.

Еще одна интересная фишка из добывающей отрасли — Impala Platinum Holdings, или IMPLATS (JSE: IMPJ). Компания была создана в конце XX века путем слияния активов нескольких корпораций, работающих в сфере производства платины, палладия, никеля, меди и кобальта.

Самый ценный актив эмитента — рудник Impala, расположенный на северо-западе ЮАР. Также компания владеет месторождениями в Зимбабве и Канаде. IMPLATS поставляет металлы различным международным корпорациям, в том числе мировым автоконцернам. Выручка эмитента в 2021 году составила \$6,7 млрд при чистой прибыли \$1,9 млрд. Рыночная капитализация достигла около \$7 млрд.

Определенный интерес для инвесторов представляют также южноафриканские телекомы и ИТ-компании. Услуги связи в стандартах 3G и 4G доступны почти всем гражданам ЮАР. Смартфоны есть у 91% взрослого населения страны. В этом контексте упомянем акции телеком-оператора MTN Group (JSE: MTNJ). Группа компаний была образована в 1994 году при финансовой поддержке правительства и сегодня лидирует по числу абонентов мобильной связи в стране и на всем Африканском континенте, а также входит в десятку крупнейших мировых телеком-операторов. Выручка MTN Group за 2021 год превысила \$11 млрд, рыночная капитализация составила \$15 млрд.

В Южной Африке также активно развиваются финансово-банковские услуги и финтех-решения. Так, в 2021 году, по данным TVBRICS, почти 50 млн жителей страны (примерно 80% населения) имели банковские счета, при этом достаточно востребованы услуги мобильного и интернет-банкинга. Корпорация Firstrand (JSE: FSRJ) была основана в 1998 году путем слияния нескольких южноафриканских банков. На сегодня она имеет развитую сеть филиалов в стране, несколько отделений за рубежом и является одним из крупнейших диверсифицированных холдингов, оказывающих услуги в самых разных сегментах финансового рынка: банкинг, страхование, брокеридж и финтех-решения. Выручка корпорации в 2021 году в долларовом эквиваленте составила \$7,5 млрд, рыночная капитализация достигла \$21 млрд. Высокий уровень проникновения интернета в ЮАР способствует развитию новых медиа. Холдинг Naspers (JSE: NPN) — современная корпорация с успешной и длительной историей. Когда-то, в далеком 1915 году компания занималась издательским делом, а сегодня стала одним из лидеров современного медиасектора ЮАР, входя при этом в число старейших эмитентов.

Naspers владеет электронными СМИ в ЮАР, России, Индии, Сингапуре, Таиланде. Выручка холдинга за 2021 год составила \$8 млрд, чистая прибыль благодаря успешной продаже ряда доходных активов в разных странах достигла \$12 млрд при рыночной капитализации эмитента на уровне \$40,5 млрд.

Расширяя горизонты

Фондовый рынок ЮАР активно развивается благодаря быстрому росту экономики и обращению на локальных площадках акций крупных и надежных компаний с мировым именем и отличной деловой репутацией. Все эти факторы повышают привлекательность южноафриканских активов в глазах инвесторов.

Турецкий гамбит

Как нестандартная монетарная политика привела к фантастическому росту фондового рынка



Никита Горин,
специалист департамента развития и международного сотрудничества Freedom Finance Global

В условиях гиперинфляции и обвала лиры турецкие акции в 2022 году совершили, казалось бы, невозможное: фонд iShares MSCI Turkey ETF (NASDAQ: TUR) подорожал на 99,1% в долларах. Давайте разберемся в причинах этого взрывного роста и оценим шансы на его повторение в 2023-м.

Основы «эрдоганомии»

В марте 2021 года президент Турции Реджеп Тайип Эрдоган представил новый экономический план, который был раскритикован международными экспертами. Глава государства предлагал поддержать инвестиции, рынок труда и экспорт за счет увеличения выдачи кредитов частными банками. Для этого было предложено в условиях высокой инфляции уменьшить ключевую ставку и провести ряд реформ.

Как объяснял Эрдоган, низкие ставки удешевят турецкие товары для иностранных потребителей и повысят объемы экспорта. Это должно было привести к увеличению поступлений валюты в страну, расширению счета текущих операций и снижению безработицы, которая в I квартале 2021 года достигла 13,5%. Для сравнения: в относительно стабильном для турецкой экономики периоде 2011–2017 годов показатель в среднем составлял 9,8%. Центральный банк Турецкой Республики под руководством лояльного к Эрдогану Шахапа Кавджиоглу поспешил воплотить план президента в жизнь и начал снижать ставку с сентября, постепенно доведя ее с 19% до 9%. Благодаря этой мере реальный ВВП страны вырос, по предварительным оценкам, на 5%, а безработица упала ниже 11%. Обратная сторона этого успеха – сильнейшее обесценение лиры и, как следствие, гиперинфляция.

Спасти и сохранить

Политика «эрдоганомии» привела к аномальному росту местного фондового рынка. Поскольку инфляция ускорилась и банковские вклады не успевали за обесцениванием денег из-за низкой ключевой ставки, население решило сохранить свои накопления, скупая местные акции и тем самым подталкивая их котировки вверх.

Но есть и более серьезная причина такого роста: турецкие компании на фоне гиперинфляции и благодаря действиям финансовых властей улучшили фундаментальные показатели. Валовая маржинальность местных предприятий выросла в среднем с 20,6% до 23,8%, а операционная поднялась с 12,3% до 17,1%. Другими словами, экономический план Эрдогана все же отчасти сработал. На внутреннем рынке выручка местных компаний повысилась за счет инфляции, а экспортеры поймали сильный «попутный ветер» в виде ослабления лиры. В итоге их продукция стала более конкурентоспособной на глобальном рынке. Вместе с выручкой увеличилась и чистая прибыль благодаря позитивному эффекту операционного рычага.

Турецкий фондовый рынок неплохо диверсифицирован: на нем представлено более 400 корпораций из разных отраслей экономики, многие из них ориентированы на экспорт. Также в стране крупный финансовый сектор, а вот ИТ-компании занимают небольшую долю в ВВП. Например, в самом популярном фонде с привязкой к рынку Турции iShares MSCI Turkey ETF преобладают следующие индустрии: банки (10%), холдинговые компании (9%), производство продуктов питания (8,5%), авиалинии (7,2%), нефтегаз (6,7%) и химическая промышленность (6,5%).



Фото: shutterstock.com

Взвешенный мультипликатор P/E у акций в TUR ETF колеблется около 7х даже после фантастического роста котировок в 2022 году. Показатель EV/Sales тоже не выглядит перегретым, составляя всего 0,62х. Рациональный инвестор при анализе этих данных может сделать вывод о привлекательности турецкого рынка акций, но это впечатление обманчиво.

Несмотря на достигнутый рост экономики в целом, президент Эрдоган не смог добиться увеличения валовых инвестиций: доля этого компонента в ВВП в июле-сентябре 2022-го упала на 1,3%. Поскольку импорт в стоимостном выражении вырос сильнее, чем экспорт, дефицит текущего счета платежного баланса Турции за январь-октябрь 2022 года упал до минимальных за 10 лет \$38 млрд. То есть экспорт не показывает желаемой главной государства динамики.

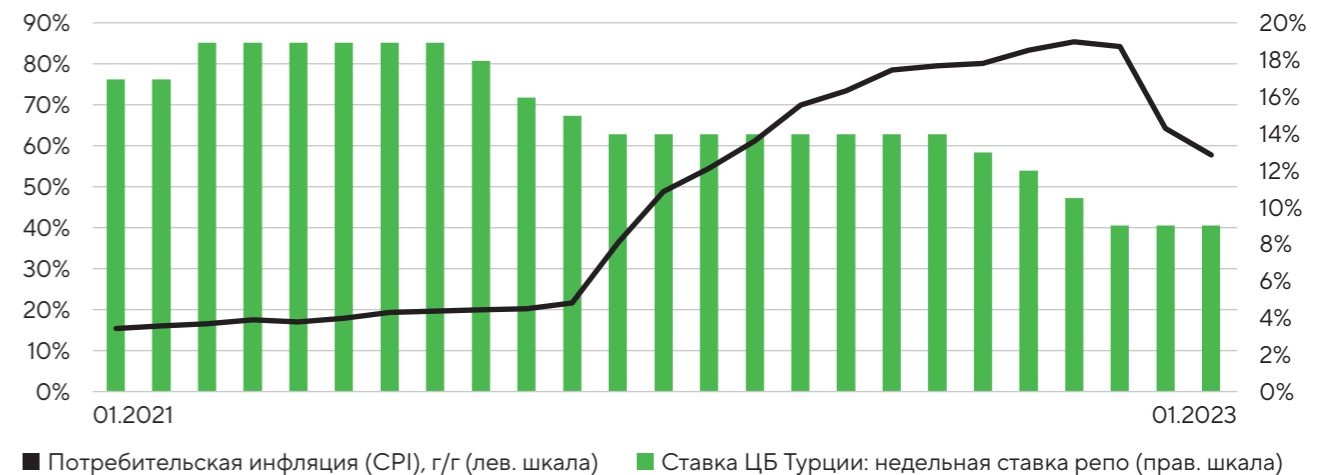
Эксперты считают, что после президентских выборов в 2023 году Центробанк начнет ужесточать монетарные условия, так как игнорировать инфляционную спираль

(тесную взаимосвязь между ростом цен и зарплат) больше не получится. Консенсус-прогноз Bloomberg предполагает, что в 2023-м ключевая ставка будет поднята до 20%. Если эти ожидания оправдаются, то привлекательность акций резко упадет на фоне повышения доходности облигаций и банковских депозитов. В этом случае население поспежит вернуться к более консервативным и менее рискованным банковским депозитам.

Разовый эффект

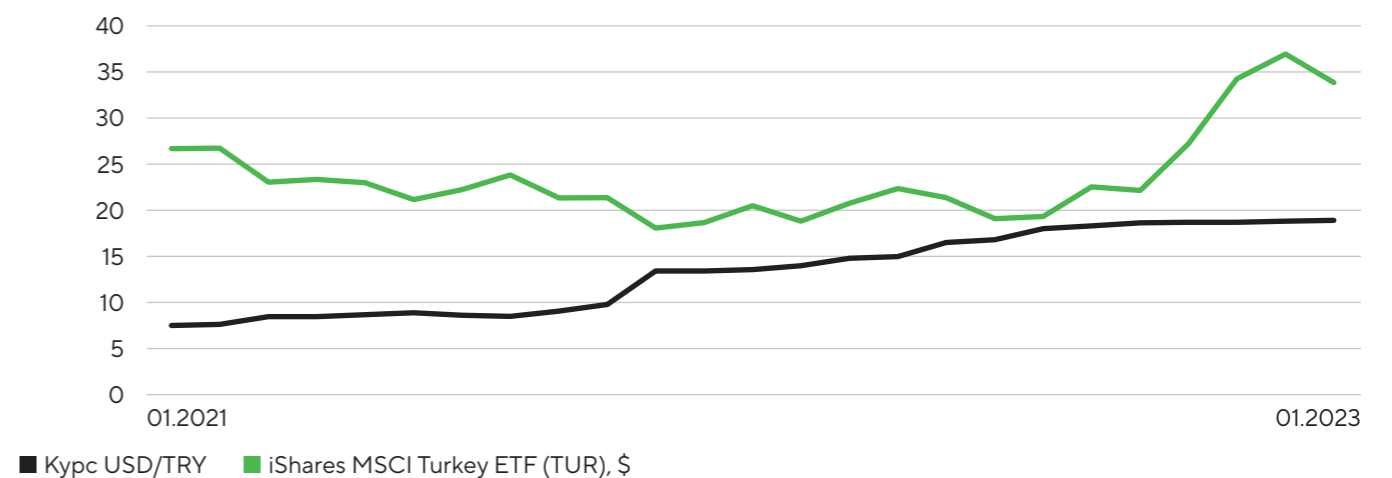
По нашим оценкам, феноменальный рост котировок турецких активов произошел в результате действия разовых факторов и не отражает реального положения дел в экономике, которая еще даже не ощутила на себе всех последствий самого разрушительного в истории страны землетрясения. По этим причинам мы не ожидаем от местного фондового рынка прошлогодних рекордов. Косвенно это подтверждается и динамикой фонда TUR, потерявшего за январь-февраль 10%.

Динамика инфляции и ставки ЦБ



Источник: FactSet

Динамика TUR ETF и курса лиры



Источник: FactSet

Проблемы Поднебесной

Что не так с китайским экономическим чудом



Гаухар Есенова,
старший менеджер
по работе с клиентами,
Freedom Broker, Астана

Еще в 80-х годах прошлого века КНР была бедной аграрной страной, стоявшей на пороге гуманитарной катастрофы, а сегодня это вторая экономика планеты и локомотив мирового ВВП.

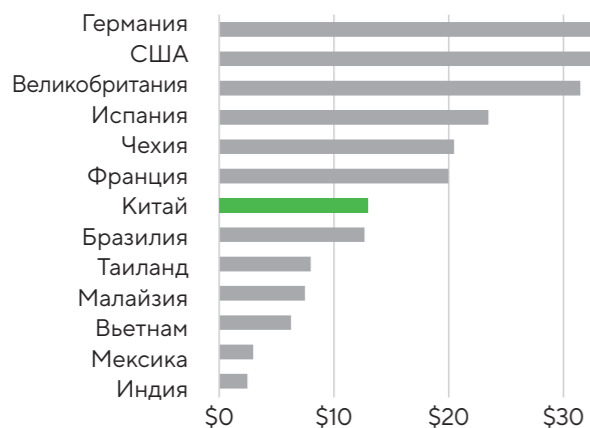
Однако в последнее время темпы развития Поднебесной замедляются, иностранные компании переносят свои производства в другие страны, а эксперты, предрекавшие Китаю мировое лидерство по размеру ВВП к 2030 году, теперь либо отдают реализацию своих прогнозов, либо вообще от них отказываются.

Неужели азиатской звезде суждено закатиться, так и не достигнув зенита? Попробуем разобраться.

Обыкновенное чудо

Экономический успех Китая — на самом деле обычная история превращения государства с низкими доходами граждан в страну средних доходов. Такой же путь раньше прошли Япония, Южная Корея и Тайвань. Дешевая китайская рабочая сила начала привлекать иностранные инвестиции, которые повышали производительность труда работников, что, в свою очередь, вело к росту их доходов и увеличению потребления.

Средняя годовая зарплата производственного работника по странам, \$ тыс.



Данные за 2022 год (до сентября). Источник: The Reshoring Institute

Низкая база экономики, огромное население и быстрое заимствование технологий — все это помогало привлекать средства, развивать промышленный сектор и наращивать экспорт, который увеличился с \$45 млрд в 1990 году до \$3,6 трлн в 2022-м и все последние десятилетия позволял Поднебесной расти такими фантастическими темпами.

Однако базовые преимущества страны стали сходиться на нет так же быстро, как расширялась ее экономика. Теперь китайская рабочая сила уже не так дешева, как в соседних азиатских странах. Согласно исследованию рынка найма от The Reshoring Institute, китайский рабочий получает около \$13 тыс. в год, тогда как его среднестатистический коллега из Таиланда и Индии — всего \$8 тыс. и \$2,5 тыс. соответственно.

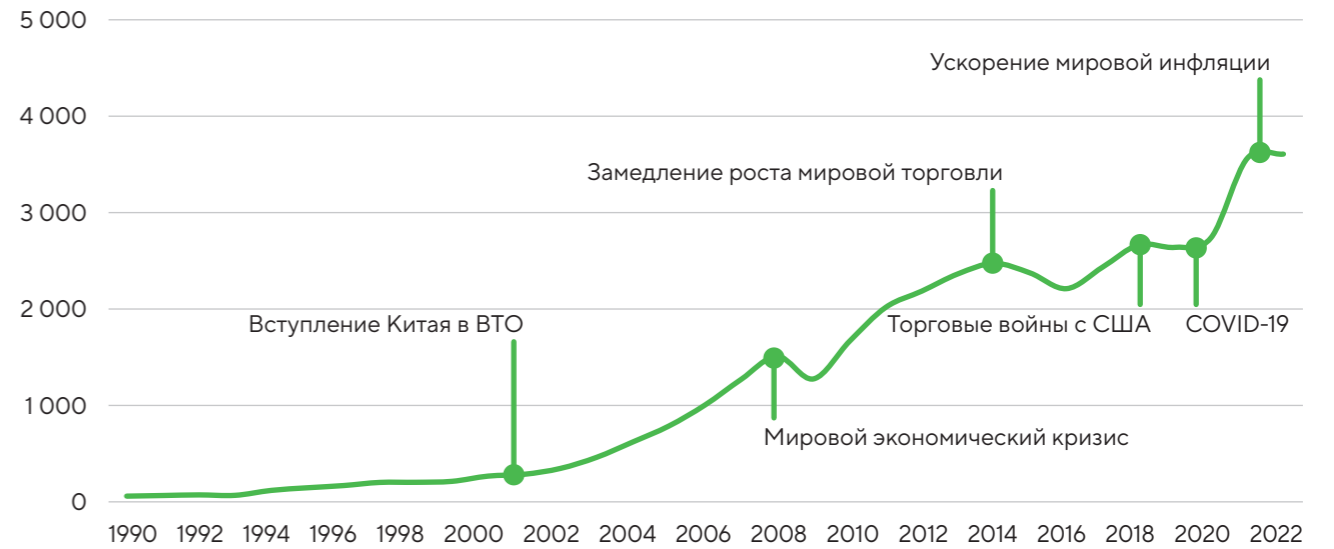
Время перемен

Для продвижения вверх по цепочке добавленной стоимости стране теперь нужны крупные инвестиции, новые знания и передовые технологии. Большую их часть приносили западные компании, которые теперь уходят из страны, так как риски капитала в Поднебесной только растут. Вместо того чтобы поощрять предпринимательство, китайские власти усиливают регуляторное давление на технологические компании и наращивают долю госсектора. Всемирный банк заявляет, что данный сектор владеет 39% активов страны, но производит всего 23–28% ВВП, а новостные издания не перестают сообщать о приобретениях органами власти «золотых» акций в ведущих китайских частных компаниях.

При этом внутренние инвестиции КНР не только имеют низкую эффективность, но и осуществляются за счет наращивания долга. По данным Банка международных расчетов, к середине 2022 года отношение долга нефинансового сектора к ВВП у КНР составляло 295%. Это выше, чем у таких развитых экономик, как США и страны еврозоны.

Значительная часть внутренних инвестиций направлялась в строительство, формирующее, по разным оценкам, от 17% до 30% ВВП страны. Китайский девелоперский

Экспорт товаров и услуг в КНР (\$ млрд, в текущих ценах)



Источник: Всемирный банк

сектор дошел до постройки пустых городов «на будущее». Теперь он столкнулся с чередой банкротств, цены на недвижимость падают с середины 2022 года, а население отказывается от ипотеки и наращивает просроченные платежи.

Вклад экспорта в экономический рост страны тоже снижается. Провинции, десятилетиями развивавшие торговые взаимоотношения с мировым сообществом, а по отношению друг к другу вводившие меры протекционизма, по-прежнему ведут себя как отдельные экономики и мешают формированию внутреннего спроса, который и так растет в КНР достаточно медленно.

Безработица среди молодежи увеличивается: согласно официальной статистике, с 9,6% в январе 2018 года она достигла 16,7% в декабре 2022-го, а в июле прошлого года показатель взлетел до 19,9%. Социальное неравенство сохраняется, желание тратить деньги населения на исторически низком уровне, а численность населения достигла пика. В 2022 году впервые за 60 лет зафиксировано сокращение количества жителей Поднебесной, составившее 850 тыс.

Все эти проблемы усугубляются недемократическими методами управления, которые практикует китайское руководство: законодательство КНР ужесточается, усиливается идеологическое давление, повышается уровень авторитаризма, при этом государство все больше вмешивается в частную жизнь граждан. Например, в июле 2021 года правительство в одностороннем порядке отменило репетиторство по школьным программам, а в августе запретило детям играть в видеоигры более трех часов в неделю.

Шанс на новый восход

Китай рискует оказаться в «ловушке среднего дохода» — ситуации, когда ВНП на душу населения резко увеличивается, но затем существенно замедляет рост и в итоге никак не может достичь высокого уровня.

В то же время резервы для развития у страны все еще сохраняются. Правительство официально признает, что более 40% граждан имеет низкие доходы (менее 1 тыс. юаней, или около \$150 в месяц), а уровень урбанизации страны составляет всего 60%. Государство предпринимает осторожные шаги для повышения благосостояния всех слоев населения и создания единого китайского рынка, поощряет роботизацию и внедрение ряда других технологий для подъема производительности труда. Чтобы подстегнуть рост экономики в 2023-м, правительство даже решилось на поддержку сильнейших девелоперов и сделало паузу в регуляторном давлении на технологические компании. Все эти меры позволят экономике КНР расти более высокими темпами в сравнении со среднемировыми, но в какой-то момент этот импульс угаснет. Как следствие, драйверы для дальнейшего развития нужно искать уже сейчас.

Решение для выхода из «ловушки среднего дохода» давно известно. Необходимы достаточно серьезные институциональные преобразования. Однако многие развивающиеся страны отказываются от реформ и в результате вынуждены попрощаться с высоким экономическим ростом. Политическая децентрализация, экономические свободы, снижение уровня неравенства, независимый суд и защита гражданских прав, свободные СМИ и либерализация законодательства, повышение привлекательности для иностранных специалистов — все эти шаги позволили Японии, Южной Корее и Тайваню выбраться из «ловушки среднего дохода» и превратиться в высокоразвитые страны.

Захочет ли Китай повторить успешный путь соседей? Пока ответа на этот вопрос мы не знаем. Зато точно можем предсказать, что будет, если этого не произойдет: на место КНР придут пока менее популярные у инвесторов, но уже подающие надежды Индия, Индонезия, Вьетнам, Таиланд, Малайзия и Филиппины.

Маски долой

Как повлияет смягчение коронавирусных ограничений на экономику Поднебесной



Роман Лукьянчиков,
аналитик
Freedom Finance Global

В декабре 2022 года правительство КНР в ответ на протесты граждан отменило локдауны на всей территории государства, а в январе 2023-го сняло ограничения на въезд в страну из-за рубежа. Политика «нулевой терпимости» к болезни, которая была основной проблемой крупнейшей азиатской экономики на протяжении почти трех лет, теперь ушла в прошлое.

Двери открываются

Согласно заявлениям главного эпидемиолога Китайского центра по контролю и профилактике заболеваний У Цзунью, к концу января коронавирусом было инфицировано 80% населения страны, а всплеск заболеваемости в отдаленных районах ожидался в марте. При этом мутации вируса отмечено не было, поэтому вторая волна заражений теперь маловероятна. Значит, полное снятие локдауна уже не за горами.

Открытие Поднебесной может стать главным драйвером роста мировой экономики в этом году. На фоне риска мировой рецессии ведущие аналитические агентства прогнозируют рост ВВП КНР в 2023 году от 4,8% до 5,8%. Первыми бенефициарами станут представители сектора услуг: сети общественного питания, такие как Yum China Holdings (YUMC), доставщики еды, в частности Meituan (3690.НК), и производители алкогольных напитков, в том числе Budweiser APAC (1876.НК). Вслед за ними серьезный рост выручки продемонстрируют авиаперевозчики China Southern Airlines (1055.НК) и China Eastern Airlines (0670.НК), туристические компании Trip.com (TCOM), представители отельного бизнеса H World Group (HTHT) и Atour Lifestyle (ATAT).

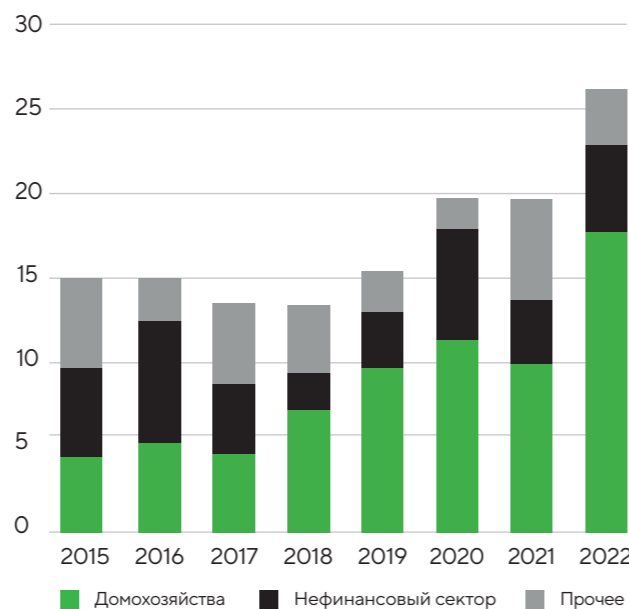
Промышленный сектор будет среди отстающих. Не все сотрудники промпредприятий оправились от болезни и вернулись на работу, логистические цепочки пока до конца не восстановлены, а иностранные инвестиции в производство только начинают расти. При этом спрос на китайский экспорт падает из-за сохраняющегося риска мировой рецессии.

Большие надежды экономисты всего мира возлагают на отложенный потребительский спрос. По данным На-

родного банка Китая, граждане КНР, которые не могли тратить средства из-за постоянных локдаунов, только за прошедший год положили на банковские депозиты рекордные 17,8 трлн юаней (\$2,6 трлн).

Впрочем, о реализации отложенного спроса говорить пока рано. Данные из разных сегментов сферы услуг за период новогодних праздников в стране свидетельствуют, что жители Поднебесной готовы тратить деньги только на недорогие развлечения. Так, продажи билетов в кинотеатры остались на уровне 2019 и 2021 годов, но число путешествий все еще вдвое ниже, чем в 2019-м — и это при первом за три года отсутствии ограничений на передвижения по стране. Граждане опасаются медленного роста доходов и нестабильной ситуации на рынке труда, поэтому предпочитают экономить.

Ежегодный прирост объема банковских депозитов в КНР, трлн юаней



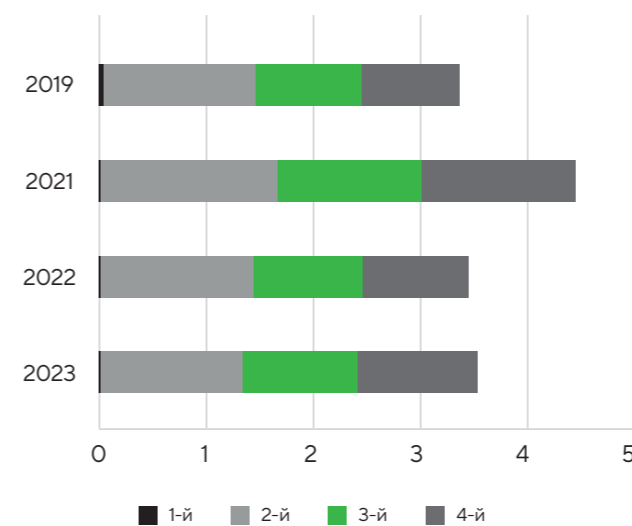
Источник: Народный банк Китая

Власти в помощь

Важную роль в восстановлении экономики страны предстоит сыграть государству. Народный банк Китая пообещал сохранять мягкую денежно-кредитную политику для стимулирования роста доходов, а руководство страны даже начало оказывать финансовую поддержку проблемному строительному сектору и поставило на паузу ужесточение регулирования технологических гигантов. Вполне вероятно, что правительство прибегнет к хорошо ему знакомому, но все менее эффективному инструменту стимулирования роста — увеличению инвестиций в развитие инфраструктуры. Пекин признает проблему слабого внутреннего спроса, в связи с чем в 2023 году может повысить социальные расходы. Точечные денежные инъекции будут способствовать увеличению потребления, что приведет к незначительному по сравнению с западными странами ускорению инфляции.

Залог успешного роста китайской экономики в 2023 году — нейтральная фискальная политика и стимулирующие меры ЦБ, а также реструктуризация проблемных компаний в девелоперском секторе. В последующие годы придется решать долгосрочные проблемы, в первую очередь связанные с сокращением численности рабочей силы и отдачи от капитальных затрат.

Кассовые сборы кинотеатров КНР в первые четыре дня новогодних праздников, млрд юаней



Источник: Maoyan Entertainment. Из-за пандемии в 2020 году данные не публиковались

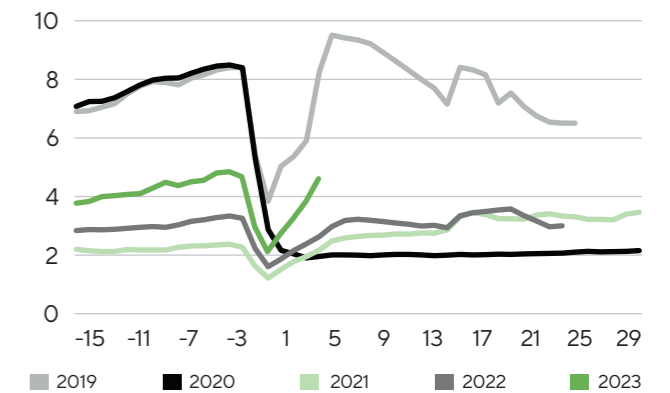
Для продолжения роста необходимо стимулирование падающей производительности труда. Самыми очевидными решениями этой задачи являются повышение пенсионного возраста, борьба с безработицей, инвестиции в образование и развитие медицинского страхования, а также реформы низкоэффективных государственных предприятий. По оценке МВФ, преобразования приведут к росту уровня доходов в КНР на 2,5% ежегодно в течение следующих пяти лет. Если же ре-

формы не будут проведены, то ведомство прогнозирует постепенное замедление роста ВВП Китая до менее 4% в год уже к 2027 году.

Новый взгляд

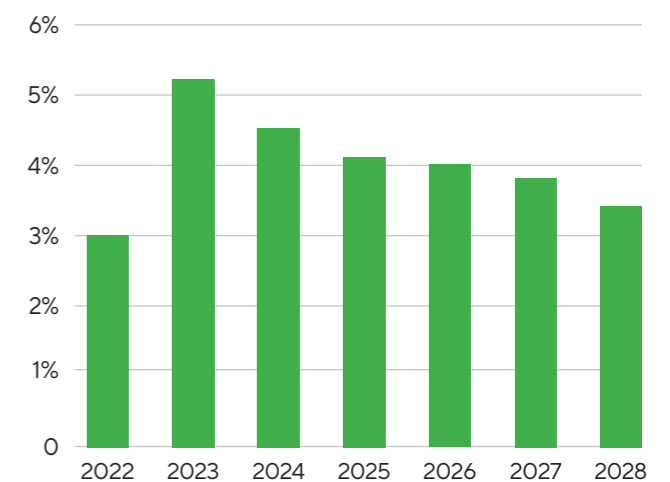
Смягчение коронавирусных ограничений однозначно позитивно для китайской и мировой экономики. При реализации базового сценария ВВП Поднебесной по итогам этого года поднимется на 5–5,5%, и именно восстановление деловой активности после спада заболеваемости будет решающим драйвером роста. Однако для продолжения позитивной динамики экономике Китая скоро потребуются структурные изменения. Мы не сомневаемся, что масштабные, но вполне осуществимые реформы способны стимулировать активное развитие китайской экономики на протяжении многих лет. Теперь — слово за Пекином.

Число путешествий в КНР до и после новогодних праздников, 100 млн в день



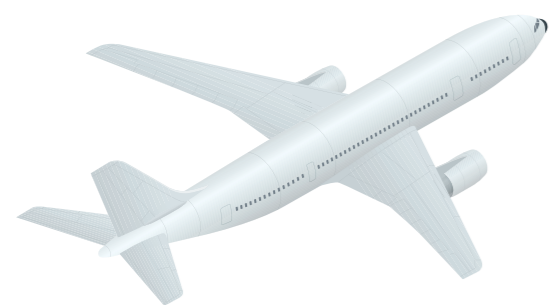
По горизонтали обозначены дни до и после китайского Нового года (по лунному календарю). Источник: Минтранс КНР

Прогноз МВФ по росту ВВП КНР в случае отсутствия реформ



Источник: МВФ

Крупнейшие экспортеры сырья в 2021 году



\$4,8*



Колумбия



Бразилия



\$28,6



\$26,5



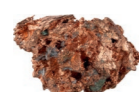
Аргентина



\$11,9



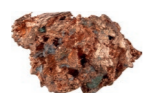
\$9,4



\$11



Перу



\$37,8



Чили



Железная руда



Соевые бобы



Уголь



Драгоценные металлы



Масло семян**

*Экспортный объем, \$ млрд

**Растительное масло, продукты питания



Гвинея



\$3



Украина



\$5,3



\$10,5



Россия



\$33,5



\$14,5



\$11,5



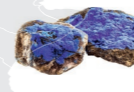
Филиппины



\$1,34



Демократическая Республика Конго



\$2,4



ЮАР



\$31,6



Индонезия



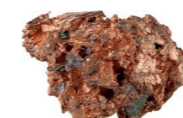
\$15,6



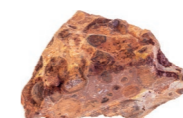
\$1,23



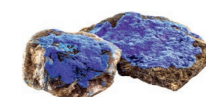
Зерновые



Медь***



Бокситы



Кобальт



Никель

***Медная руда, рафинированная и необработанная медь

Баночка на миллиард

Как продукт для обработки баллистических ракет от коррозии стал привычным элементом быта по всему миру



Игорь Ключнев,
советник департамента развития
и международного сотрудничества
Freedom Finance Global

Истории становления многих американских публичных компаний настолько увлекательны, что вполне подошли бы в качестве готовых сценариев для фильмов и сериалов. Одна из них связана с корпорацией WD-40 (WDFC), названной в честь ее главного продукта — антикоррозийного аэрозоля, или «вэдэшки». Как средство для военной промышленности оказалось на полках магазинов в 176 странах?

Удачная попытка

Компания с 70-летней историей и капитализацией более \$2 млрд — какой образ у вас возникает при этих словах? Наверняка что-то гораздо более значительное, чем маленькая сине-желтая баночка.



Фото: wd40company.com

Бренд, который сегодня известен всей планете, появился в 1953 году в Калифорнии. Рецепт WD-40 придумал Норман Лоусон. По просьбе друга он пытался сделать защиту для постоянно ржавеющих шестеренок в кораблях. Но Лоусон был изобретателем, а не бизнесменом, поэтому он всего за \$500 передал права на коммерциализацию смазки фирме Rocket Chemical Company. Среди ее основателей числился химик Норман Ларсен. Впоследствии Ларсен и его команда доработали состав. Новинка получила название WD-40 — прямо из книги лабораторных экспериментов, где оказавшаяся удачной формула была записана как «вытеснитель воды, 40-й образец» (Water Displacement 40th). Официально именно Ларсен считается создателем «вэдэшки».

Первым большим коммерческим успехом стали поставки для оборонного подрядчика Convair, который разработал первую американскую межконтинентальную баллистическую ракету Atlas. Из-за высоких скоростей полета ее не красили, поэтому металл требовал иной защиты от коррозии.

Выбор потребителей

Перспективы успеха WD-40 для розницы заметили не сразу. По легенде, первыми в быту ее стали использовать техники, обслуживавшие ракеты на секретных военных объектах и периодически забиравшие крайне эффективную смазку домой. Затем Норман Ларсен начал экспериментировать с популярной в 1950-х в США аэрозольной упаковкой. Так, в 1958 году на прилавках появилась аэрозольная версия WD-40, которая практически в неизменном виде продается и по сей день.

В начале 1960-х компания работала в основном в Сан-Диего, реализуя товар через магазины спортивных и промышленных товаров. Со временем «вэдэшка» вошла в набор обязательных средств для американских солдат во Вьетнаме, которые поддерживали с ее помощью боеспособность своих винтовок в условиях высокой влажности. В 1969 году руководителем Rocket Chemical стал Джон Барри, сделавший смазку всемирно известной. Новый директор изменил маркетинговую стратегию и сфоку-



Фото: wd40company.com

сировался на одном бренде. Компания сменила название на WD-40, а из ее продуктовой линейки были убраны почти все прочие торговые марки.

Сотрудники Барри разработали яркую упаковку, маркетологи повсеместно рассылали пробники, делая упор на импульсивные покупки в супермаркетах и пытаясь любимыми способами закрепить бренд в памяти клиентов. Порой реклама вызывала насмешки у потребителей из-за плохой сочетаемости товара и способа его подачи. Тем не менее все эти небольшие неудачи нивелировались высоким качеством продукта. Формула WD-40 действительно работала, а в мире всегда много вещей, которые ржавеют, скрипят или плохо открываются.

Выбранная командой Барри стратегия полностью оправдала себя, и в итоге за время его руководства компанией ежегодные поставки смазки выросли в 12 раз, а продажи увеличились в 45 — с \$2 млн до \$91 млн. К 1993 году четыре из пяти американских домохозяйств и 81% рабочих постоянно использовали WD-40. Каждую неделю продавалось более миллиона банок.



Фото: wd40company.com

В 1996-м легендарный актер Лесли Нильсен увековечил бренд в комедийном боевике «Неистребимый шпион» (Spy Hard), сыграв отставного секретного агента Дика Стила с позывным WD-40.

На всякий случай

В интернете можно найти тысячи историй использования WD-40. С ее помощью стаскивают питона с автобусного колеса, покрывают смазкой статую Свободы, защищают деревья от бобров, отчищают жвачку в общественных местах, а мировые рок-звезды смазывают WD-40 гитарные струны. Корпорация поддерживает этот интернет-хайп: на официальном сайте выложен список более чем из 2000 случаев применения аэрозоля в быту. К слову, сам рецепт «вэдэшки» до сих пор остается тайной. Бытует мнение, что компания не смогла запатентовать продукт из-за военного происхождения смазки. Впрочем, в Сети есть десятки «абсолютно подлинных» рецептов WD-40, но ни один из них не был подтвержден производителем.

Все только начинается

В 1973 году WD-40 Company вышла на биржу NASDAQ и с тех пор остается растущим бизнесом. В 2022 финансовом году продажи поднялись на 6% г/г, до \$518 млн. В 2023-м руководство ожидает увеличения выручки на 5-10%, до \$545-570 млн, а в долгосрочной перспективе — преодоления планки \$1 млрд за счет распространения электросамокатов и других средств индивидуальной мобильности.

Новые транспортные средства будут нуждаться в смазке и защите от коррозии, поэтому легендарная «вэдэшка» имеет все шансы войти в список предметов первой необходимости каждого человека.

«ITS предоставит простой доступ к тысячам ценных бумаг глобального финансового рынка»

В Казахстане заработает новая торговая площадка для частных инвесторов ITS. В интервью «Финансисту» ее генеральный директор Чингиз Канапьянов рассказал об особенностях работы платформы и отличиях от классических бирж



Фото: пресс-служба ITS

Что представляет собой ITS?

ITS — это новая международная торговая площадка, расположенная в Казахстане, на которой будут торговаться акции иностранных компаний. ITS будет не биржей в классическом понимании, а многосторонней торговой платформой (multilateral trading facility, MTF), которая дает инвесторам простой доступ к тысячам инвестиционных продуктов глобального финансового рынка. Такая форма организации торгов ценными бумагами распространена в Европе.

На ITS инвесторы из Казахстана, а также из стран СНГ и Азии, в частности из Турции, смогут совершать сделки с акциями компаний из США, Европы и Азии. Этому будут способствовать 16-часовая торговая сессия и технологии, обеспечивающие ликвидность рынка на уровне ведущих мировых площадок.



Логотип ITS. Источник: пресс-служба ITS

Широкий набор инструментов позволит инвесторам зарабатывать при любых рыночных условиях, будь то глобальный спрос на рискованные активы или же, наоборот, неприятие риска и спрос на защитные инструменты. С учетом всего этого мы считаем, что наша площадка станет точкой притяжения для международных инвесторов. Появление ITS будет способствовать росту в Казахстане интереса к инвестициям в целом. Площадка привлечет как локальных, так и международных инвесторов, что, в свою очередь, окажет позитивное влияние на развитие местного фондового рынка и повысит спрос на бумаги казахстанских эмитентов.

В чем конкурентное преимущество ITS?

ITS предоставит простой доступ к тысячам ценных бумаг глобального финансового рынка. Основное отличие нашей площадки от других бирж — это форма организации торгов, которая позволяет создать хаб глобальной ликвидности в Казахстане и является точкой входа на международный рынок ценных бумаг. Есть важный нюанс: на ITS будут торговаться только бумаги, котируемые на других биржах. То есть ITS может осуществлять только вторичный листинг, но не проводить IPO.

На старте работы платформы на ней уже будет доступно более 2 тыс. иностранных ценных бумаг (акций и ETF), чтократно больше, чем на классических биржах нашего региона. В дальнейшем число инструментов на ITS будет расширяться.

Стоимость доступа к торговле будет ниже благодаря минимальным лотам. На ITS инвестор сможет совершать сделки даже с одной акцией, что снижает риски



Международный финансовый центр «Астана». Фото: shutterstock.com

портфеля и уменьшает стоимость его диверсификации. Торги будут проходить пять дней в неделю с 11:00 до 03:00 следующего дня по времени Астаны. Такая длительная сессия охватывает время работы азиатских, европейских и американских бирж, дает инвесторам возможность эффективно управлять рисками, реагировать на корпоративные и экономические новости во всем мире и оперативно корректировать свои инвестиционные портфели. Благодаря продолжительности торговой сессии в утренние и дневные часы ITS будет выступать крупнейшим глобальным центром ценообразования и ликвидности по многим иностранным бумагам.

Наконец, сердце ITS — это технологии, которые делают нашу площадку международной и лежат в основе бизнес-модели. Технология Smart Order Routing и принцип Best Execution позволяют инвесторам заключать сделки по наилучшим ценам глобального рынка. Когда инвестор отправляет заявку на покупку или продажу ценной бумаги, торговая система сравнивает цены на ITS и на других международных площадках и исполняет заявку по самой выгодной для инвестора цене и в любом необходимом объеме.

Хочу отметить, что мы не конкурируем с биржами в Казахстане, а скорее дополняем их сервисы, расширяя пул ликвидности для казахстанских и иностранных ценных бумаг, что способствует развитию всего их рынка в стране.

Какие ценные бумаги будут представлены на ITS?

Это акции Apple, Disney, Tesla, Uber и многие другие, входящие в ведущие фондовые индексы S&P 500, Dow Jones Industrial Average, Nasdaq Composite и DAX 30.

Когда заработает площадка?

ITS уже прошла регистрацию в Международном финансовом центре «Астана» (МФЦА), и мы рассчитываем, что

торги на ITS начнутся после получения всех необходимых регуляторных разрешений.

Как частному инвестору получить доступ к ITS?

Частный инвестор сможет торговать на ITS через посредников — брокеров или банки, то есть через профессиональных участников рынка ценных бумаг, которые прошли аккредитацию в МФЦА.

Планируете ли вы запустить расчет собственных индексов?

Да, мы планируем создать свою собственную линейку фондовых индексов, в частности, будем рассчитывать бенчмарк, в состав которого войдут акции казахстанских и международных компаний. Мы планируем запустить свой первый индекс в течение полугода после старта торгов.

Будут ли на площадке торговаться бумаги с первичным листингом в Европе? Например, Adidas или Infineon Technologies?

На первом этапе на ITS будут доступны акции и депозитарные расписки на европейские компании с листингом в США, например Ferrari и Manchester United. Мы смотрим на различные юрисдикции и прорабатываем возможности для листинга их бумаг.



Фото: shutterstock.com

«Один из важнейших трендов — рост активности и числа частных инвесторов»

Председатель правления АО «Казахстанская фондовая биржа» (KASE) Алина Алдамберген — о результатах работы торговой площадки в прошлом году и перспективах



Фото: пресс-служба KASE

Как вы оцениваете итоги 2022 года и какие у биржи планы на 2023-й?

Несмотря на нестабильность на мировых рынках, ускорение инфляции и ужесточение денежно-кредитной политики, KASE продемонстрировала высокие показатели и эффективно справлялась с волатильностью, связанной с российско-украинским конфликтом.

Общий объем торгов на бирже второй год подряд обновляет исторические максимумы. Если в 2021-м обороты увеличились на 47,8%, до 174,4 трлн тенге, то в прошлом году выросли на 50%, достигнув 261,6 трлн тенге. В первом случае на динамику благоприятно повлияли постпандемийный бум и восстановление экономической активности во всем мире, во втором определяющими стали эффект введения санкций, распродажа кредитных портфелей банками, закрытие рыночных позиций, активизация торговли валютными парами рубль-тенге и юань-тенге.

Число представленных на бирже РК ценных бумаг выросло с 786 до 923, а количество эмитентов увеличилось с 210 до 258. Мы запустили отдельный сектор для торговли международными бумагами KASE Global, в котором доступны 46 акций и 6 ETF. Биржа планирует увеличить перечень иностранных инструментов для частных инвесторов. Также мы расширяем возможности финансирования ESG-проектов*. На площадке можно приобрести девять выпусков ESG-облигаций на общую сумму 125,7 млрд тенге.

Одним из важнейших трендов 2022 года стал рост числа частных инвесторов и их активности на локальном рынке. Расширение линейки доступных инструментов

для торговли, проведение крупного IPO АО «НК «Казмунайгаз» (КМГ), масштабная цифровизация брокерских услуг и возможность заключать сделки через мобильные приложения как брокеров, так и банков стали ключевыми факторами, сформировавшими этот тренд. Согласно данным Центрального депозитария, на 1 января 2023-го было открыто 547 тыс. субсчетов физических лиц — на 341 тыс. больше, чем годом ранее. В целом количество инвесторов на казахстанском рынке капитала выросло до 1 млн, при этом 400 тыс. счетов физлиц было открыто через банковские приложения.



Источник: kase.kz

В 2023 году KASE продолжит допускать к торгам новые инструменты, повышать ликвидность за счет активизации программ для маркетмейкеров, привлекать новых эмитентов и членов биржи, стимулировать выход на фондовый рынок предприятий малого и среднего бизнеса, развивать digital-технологии и зеленое финансирование. Мы также активно исследуем возможность запуска пилотного проекта по организации торгов новыми продуктами на основе блокчейн-технологии.

Как вы оцениваете IPO КМГ? Можно ли назвать его успешным?

Размещение Казмунайгаза стало крупнейшим в Казахстане. Эмитент привлек 153,9 млрд тенге, или почти \$330 млн. Мы можем с гордостью отметить, что глубина рынка и количество инвесторов позволяют нам проводить полностью локальные IPO. Это важно для казахстанских предприятий, которые ищут новые источники финансирования, а также для компаний, акционеры которых уже имеют стратегию выхода на биржу.

IPO КМГ стало рекордным и по сумме привлеченных инвестиций от локальных инвесторов, и в целом по количеству участников, превысившему 70 тыс. Граждане Казахстана разместили 128,7 тыс. заявок на сумму 74,6 млрд тенге. Основная их часть была подана через площадку KASE.

Для биржи это размещение стало третьим по счету «народным» IPO, каждое из которых существенно повышало интерес граждан к фондовому рынку. В 2012 году

на приобретение акций Казтрансойла было подано 34,7 тыс. заявок, в 2014-м в ходе IPO KEGOC — уже 42 тыс. Такие истории повышают вероятность получения казахстанским фондовым рынком рейтинга Emerging Markets. В этом году мы ожидаем размещения на бирже национального авиаперевозчика Air Astana и зеленого портфеля Самрук-Энерго: Green Co и SPO KEGOC.

Ведете ли вы какую-либо работу, направленную на повышение финансовой грамотности?

Для нас это одно из важнейших направлений деятельности KASE. Мы проводим обучение как для инвесторов, так и для представителей бизнеса: рассказываем, как фондовый рынок помогает реализовать финансовые планы и решить конкретные задачи, как собрать инвестиционный портфель под намеченные цели и какие инструменты для этого нужны. Затрагиваем и многие другие темы. Наши образовательные программы и семинары проводятся совместно с брокерами.

KASE устраивает ежегодный конкурс «Биржевой симулятор», в котором может принять участие практически любой гражданин Казахстана. В рамках проекта KASE Talks профессионалы финансового рынка обсуждают вопросы, касающиеся развития рынка ценных бумаг, проведения IPO и использования различных инструментов финансирования. Биржа продолжает выпуск новостной передачи «Биржевые новости KASE» на радиостанции Business FM и реализует другие образовательные проекты.

Желаю всем успешных инвестиций и ждем вас на KASE!



Команда KASE и НК «Казмунайгаз» на торжественном открытии торгов бумагами эмитента на KASE. Источник: пресс-служба KASE

Испытание переменами

Чем примечателен прошлый год для банковского сектора Казахстана



Данияр Оразбаев,
аналитик департамента
финансового анализа Freedom Broker

В 2022-м страна столкнулась с серьезными вызовами. Среди них беспорядки в Алматы в начале года, затем эскалация российско-украинского конфликта, разгон инфляции и повышение ключевой ставки, угроза вторичных санкций, массовая иммиграция россиян и многое другое. Однако банковский сектор Казахстана отреагировал на столь серьезные и на первый взгляд неблагоприятные события ростом финансовых показателей и даже улучшением качества кредитных портфелей. Чего ждать от финансистов дальше?

Доходная сфера

Вначале — немного сухой статистики. Общие активы банков Казахстана выросли на 19%, до 44,6 трлн тенге, кредитный портфель увеличился почти на 20% при повышении совокупной чистой прибыли на 13%, до 1,47 трлн тенге (+13% г/г).



Фото: shutterstock.com

Усиление геополитической напряженности в Восточной Европе стало начальным звеном в длинной цепочке событий, которые повлияли на финансовый сектор. Ослабление тенге вынудило Нацбанк поднять базовую ставку с 9,75% в декабре 2021-го до 16,75% годом позднее. В итоге у банков выросли затраты на обслуживание вкладов, но одновременно увеличились и процентные доходы кредитного портфеля. Другой позитивный фактор, связанный с возросшей волатильностью обменного курса, — взлет доходов от дилинговых операций. Этот сегмент принес казахстанским банкам рекордные 547 млрд против 186 млрд тенге годом ранее.

Деньги за людьми

Еще одним важным событием стали две волны массового притока в Казахстан иностранцев. Первая из них привела к тому, что с 24 февраля по 8 апреля резиденты России и Беларуси открыли 11 940 банковских счетов. О второй, осенней и более массовой волне можно судить лишь по данным на 10 октября прошлого года. Тогда сообщалось, что остатки по вкладам и текущим счетам граждан России, включая индивидуальных предпринимателей, увеличились со 145,6 млрд тенге в начале года до 678,2 млрд. Несмотря на впечатляющий рост в абсолютном выражении, доля средств россиян в совокупных вкладах физлиц Казахстана остается относительно невысокой. За указанный период она расширилась с 1,1% до 4,6%.

Тем не менее количество российских клиентов за 10 месяцев более чем удвоилось, достигнув 273 тыс. Объем денежных переводов из России увеличился почти в семь раз — до 357 млрд тенге. В некоторые месяцы этот рост превышал 1000% годовых.

Смена лидеров

С банковского рынка страны ушли российские «дочки» Сбербанка и Альфа-Банка, занимавшие второе и 11-е места по размеру активов. Первая из этих организаций была выкуплена государственным холдингом Байтерек и преобразована в Bereke Bank, которому, впрочем, «по

наследству» перешел и подсанкционный статус, ограничивающий развитие фининститута. Вторая организация была приобретена Банком ЦентрКредит (БЦК).

Новинки на рынке

Ипотечный рынок кардинально изменился после запуска Банком Фридом Финанс Казахстан цифровой ипотеки. За первые четыре месяца 2022 года финансовая организация заняла первое место по объему одобренных кредитов по ипотечной госпрограмме «7-20-25», а доля банка в этом сегменте выросла до 40%.

Также стоит отметить успехи финтеха Kaspi.kz, активно наращивающего обороты на своем цифровом маркетплейсе. В ноябре объем продаж в натуральном и денежном выражении увеличился на 130% и 50% относительно предыдущей акции Kaspi Жума (всенародный праздник выгодных покупок в рассрочку от Kaspi.kz) в июне.

Лидеры и аутсайдеры

Несмотря на позитивный в целом для сектора год, акции публичных казахстанских банков показали неоднозначную динамику. Только котировки БЦК выросли на 61% на фоне выгодного приобретения дочернего филиала Альфа-Банка по цене ниже балансовой стоимости. Расписки Kaspi.kz и Халык Банка на Лондонской фондовой

бирже подешевели на 38% и 33% соответственно. Отчасти этот результат определили общие пессимистичные настроения на рынках. Так, европейский индекс STOXX 600 за год снизился на 13%. Кроме того, иностранные инвесторы негативно отреагировали сначала на январские волнения внутри страны, а потом и на эскалацию конфликта в Восточной Европе, поскольку Kaspi.kz намеревался расширяться на украинском рынке.

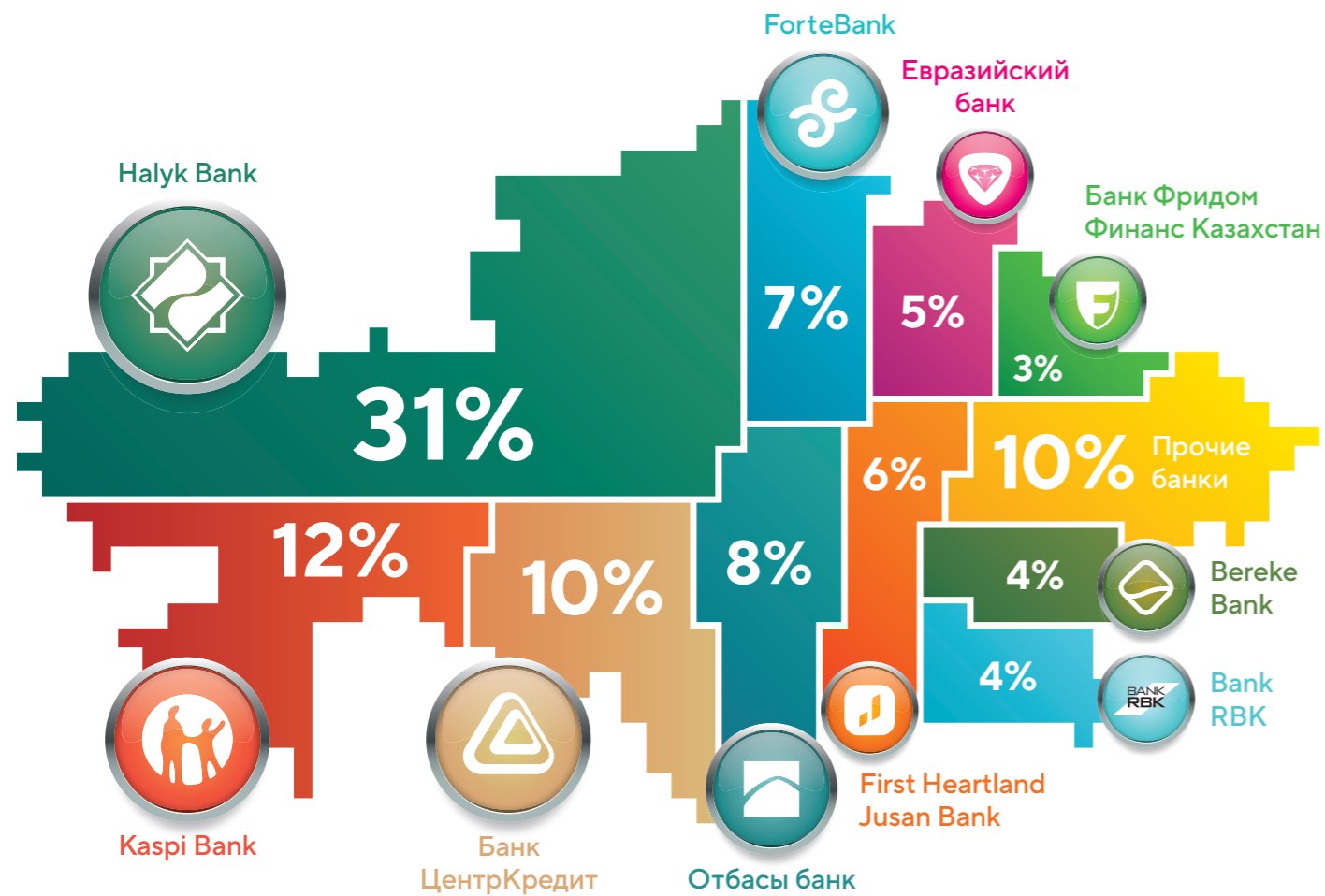
С оптимизмом в будущее

Насыщенный геополитическими событиями 2022 год казахстанские банки пережили без серьезных потерь, сумев даже улучшить ключевые финансовые показатели и поддержать качество кредитного портфеля. В 2023 год все банки, кроме реструктурируемого Bereke Bank, вошли с крепким финансовым фундаментом. Система приспособилась к массовому наплыву нерезидентов и настроила комплаенс-контроль на должном уровне, не давая западным странам серьезных поводов подорвать казахстанские организации в обход санкций. При этом ожидаемое снижение инфляции и, как следствие, ставок позволит сократить процентные расходы и увеличить кредитование экономики. Значит, финансовую отрасль страны вполне может ждать еще один хороший год.



Фото: shutterstock.com

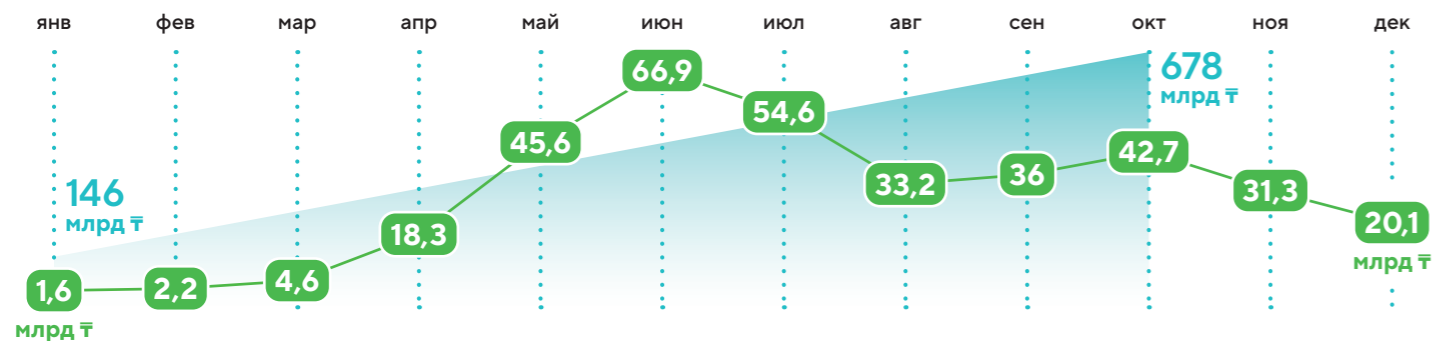
Топ-10 банков Казахстана*



Источники: Национальный Банк РК, расчеты Freedom Finance

*Доля в совокупных активах банковской системы по состоянию на 1 февраля 2023 года

Объем денежных переводов из России 2022 Вклады россиян в банках Казахстана



Источники: информационное агентство LS, Национальный Банк РК, расчеты Freedom Finance

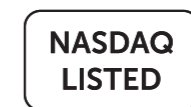
Карта с автоматическим переключением валют

Подготовьтесь к покупкам и путешествиям с мультивалютной картой

- Выгодная конвертация
- 4 счета — в тенге, долларах США, евро и рублях
- Отсутствие комиссий за конвертацию валют



© 2023, АО «Банк Фридом Финанс Казахстан». Лицензия АРРФР №1.1.260 от 09.02.2021



BANKFFIN.KZ



Все только начинается

Во что инвестировать на фондовом рынке Узбекистана



Евгений Можейко,
исполнительный директор
Freedom Finance Узбекистан

Экономика Узбекистана выгодно выделяется на постсоветском пространстве. По итогам 2022 года ВВП страны вырос на 5,7%, до \$74 млрд, что стало одним из лучших результатов в СНГ. Численность населения республики превышает 36 млн. По этому показателю она занимает второе место в Содружестве.

Уверенные макроэкономические показатели в сочетании с низкой вовлеченностью граждан в биржевую торговлю и приватизационными планами правительства создают мощный задел для роста котировок публичных узбекистанских компаний. О них и поговорим далее.



Национальный банк Узбекистана. Фото: shutterstock.com

На низком старте

На Республиканской фондовой бирже «Тошкент» открыто около 25 тыс. активных счетов, что эквивалентно менее 1% общей численности населения Узбекистана. Однако в связи с продолжающимся интенсивным ростом экономики и увеличением числа публичных компаний мы ожидаем позитивной динамики и на фондовом рынке. По состоянию на 30 декабря 2022 года в биржевом котировальном списке Узбекистана находились ценные бумаги 107 эмитентов общей капитализацией 95,31 трлн сумов (около \$8,4 млрд). Основной объем сделок приходится на банковский сектор (84,57% совокупного оборота на декабрь 2022-го).

Помимо акций растет и рынок облигаций, причем доступны как государственные, так и корпоративные бумаги, номинированные в долларах или национальной валюте. Доходность «трехлеток» **УзАвто Моторс** составляет 9,86% годовых, у пятилетних бондов **Узбекнефтегаза** она равна 8,29%. У номинированных в долларах гособлигаций с погашением в пределах 2030 года доходность около 6,5% годовых.

Большинство инвесторов на рынке Узбекистана предпочитает акции, хотя многие из них характеризуются довольно низкой ликвидностью. Рекомендацию «покупать» аналитики нашей компании дают по четырем бумагам. Наиболее заметной среди них является **Узбекская республиканская товарно-сырьевая биржа (URTS)**. Это один из немногих локальных эмитентов, выплачивающих дивиденды уже более 15 лет. Также для инвестиций интересны **Хамкорбанк (НМКВ)**, **Кизилкумцемент (QZSM)** и **Узметкомбинат (UZMK)**.

Несмотря на впечатляющий потенциал роста, фондовый рынок Узбекистана сталкивается с рядом проблем. Прежде всего, как было сказано выше, на бирже торгуется лишь очень небольшая часть населения республики, что объясняется низким уровнем финансовой грамотности граждан.

Другая проблема — доминирование госсектора в экономике. Это может ограничить рост частного предпринимательства и серьезно ослабить конкуренцию на рын-

ке, что приведет к снижению доходов инвесторов. Однако правительство уже проводит реформы, направленные на модернизацию экономики и улучшение делового климата, включая либерализацию валютных курсов и снижение бюрократических барьеров для бизнеса. Эффективность этих мер позволила агентству Moody's повысить кредитный рейтинг Узбекистана с В1 до В3 в январе 2023 года.

Одним из ключевых аспектов этих реформ является приватизация государственных предприятий на Республиканской фондовой бирже «Тошкент». В августе 2022 года правительство утвердило дорожную карту ряда первичных размещений. В первоначальный пакет акций для продажи входит 21 компания из различных отраслей: автопроизводитель **УзАвто Моторс (UZAM)**, грузоперевозчик **Узтемирийулконтейнер**, финансовые организа-

ции **Алокабанк** и **Узбекинвест**, страховщик **Узагрогурта**, а также **Узбекнефтегаз**, **Узтрансгаз**, авиакомпания **Узбекистон Хаво Йуллари** и другие.

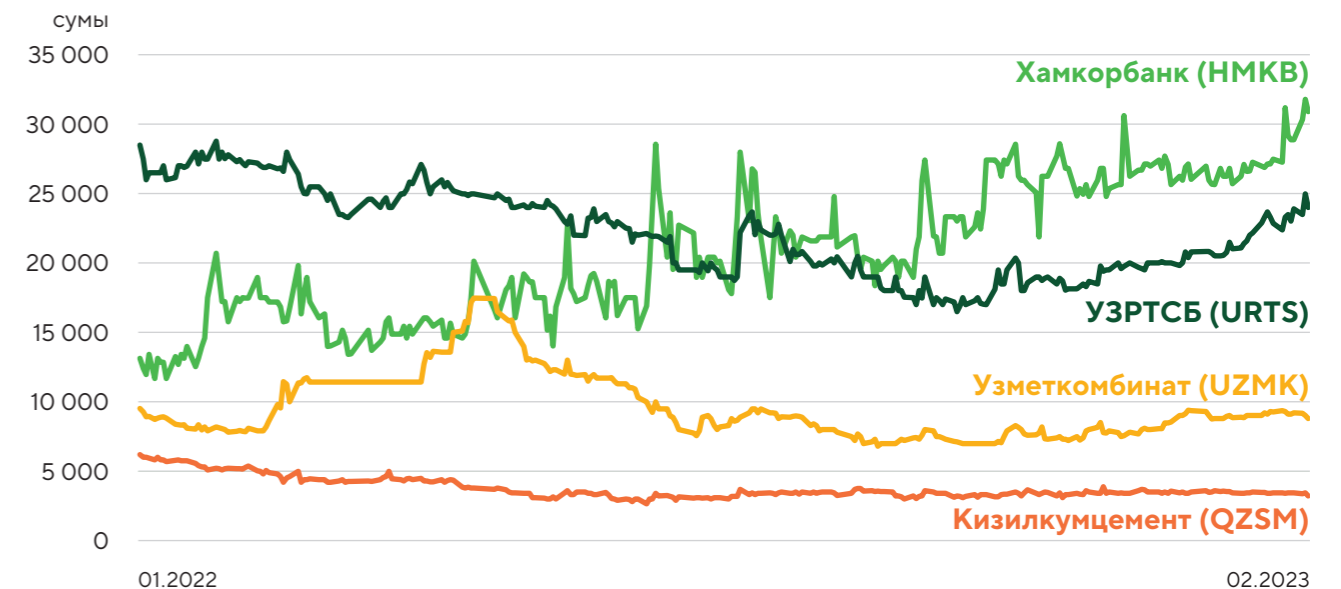
Инвесторам приготовиться

Для участия в IPO автоконцерна УзАвто Моторс было собрано 1383 заявки почти на 56,9 млрд сумов. В первый день торгов, 20 февраля 2023-го, акции UZAM в моменте росли на 17,24%, а завершилась сессия с результатом +8,54%.

Многие из приватизированных предприятий и далее будут размещаться на узбекистанском фондовом рынке, привлекая на него как отечественных, так и иностранных инвесторов. IPO не только пополняют государственную казну, но и откроют новые возможности для заработка на локальной бирже.

Динамика акций с рекомендацией «покупать»

январь 2022 — февраль 2023



Активные счета на локальном рынке

Количество счетов | **0,03 млн**

Численность населения | **36 млн**

Источники: Республиканская фондовая биржа «Тошкент», открытые данные

Нервозность рынка — это шанс для заработка

Экс-министр экономики РФ профессор Андрей Нечаев — о том, какие возможности открываются для инвестора на фондовом рынке в сложных макроэкономических условиях



Источник: личный архив Андрея Нечаева

Рынок акций

Высокая волатильность рынка дает дополнительные шансы для заработка. Но это касается преимущественно активных трейдеров, торгующих в режиме intraday. Колебания цен акций на 3–5% и более в течение нескольких дней позволяют получать гигантскую доходность на краткосрочных спекулятивных операциях.

Для более консервативных инвесторов сохраняют привлекательность дивидендные фишки. Многие компании, особенно сырьевого сектора, получили по итогам прошлого года существенную прибыль, и есть высокая вероятность выплаты солидных дивидендов. Но на часть прибыли крупных компаний сейчас претендует государство, испытывающее серьезные проблемы с финансированием скачкообразно выросшего дефицита бюджета.

Долговой рынок

Проблемы бюджета создают дополнительные возможности для инвестирования. Только за счет «кубышки» ФНБ решить бюджетные проблемы не удастся, и Минфин начинает активно наращивать заимствования. Привлечь капитал на Западе невозможно из-за санкций, так что занимать придется на внутреннем рынке. Масштабные размещения государственных ценных бумаг (ОФЗ) неизбежно требуют повышения доходности. Ее росту также может способствовать подъем Центробанком ключевой ставки. Учитывая возросшие инфляционные риски, регулятор уже заявил, что вероятность роста ключевой ставки выше вероятности ее снижения. Рост доходности новых размещений ОФЗ неизбежно подталкивает к снижению цены прошлых выпусков. Сейчас доходность многих долгосрочных бондов (с погашением за пределами 2030 года) уже составляет 10,5–13% годовых, а по отдельным ОФЗ она даже выше. Прогнозный диапазон доходности долгосрочных ОФЗ на конец 2023 года может составить 8,0–9,5%. Наиболее осторожным инвесторам можно порекомендовать формирование портфеля из «защитных» инструментов («короткие» ОФЗ-ПД, ОФЗ-ИН, ОФЗ-ПК) и ОФЗ-ПД с дюрацией 5–7 лет. В отличие от банковского депозита, бонды позволяют зарабатывать и на купоне, и на росте курса.

Выход государства на рынок вынуждает корпорации платить дополнительную премию за размещение сво-

их ценных бумаг или вообще отказаться от этого решения. Корпоративные заемщики некоторое время держали паузу, однако ближе к концу прошлого года привлекли на открытом рынке более 3 трлн руб. Только в декабре объем рублевых заимствований достиг 0,86 трлн руб. Это почти вдвое выше показателя 2021 года и второй по объему результат за всю историю российского долгового рынка.

Корпоративные бумаги первого эшелона дают доходность 10–10,5%. Более весомую прибыль принесут облигации второго эшелона (например, Автодора, АФК Система и др.).

Новый инструмент — замещающие облигации

Введенные в 2022 году многочисленные санкции не обошли стороной и финансовый рынок. Евробонды оказались в сложном положении, поскольку эмитенты из-за позиции основных западных депозитариев лишились возможности проводить платежи по своим облигациям в валюте.

Российские власти в ответ на санкции приняли закон, который позволил компаниям выпускать так называемые замещающие облигации по облегченным требованиям. Это позволило инвесторам получать выплаты по заблокированным в иностранных депозитариях активам. Выплаты осуществляются в рублях по курсу соответствующих валют. Уже целый ряд компаний (в первую очередь Газпром и ЛУКОЙЛ) провели выпуски подобных бумаг. Аналитики ожидают дальнейшего перевода еврооблигаций в Россию. На «замещающий» рынок выходят все новые эмитенты, его ликвидность растет, а волатильность снижается.

Эти бумаги интересны для инвесторов, предпочитающих валютные инструменты, поскольку купоны и погашающие платежи привязаны к курсу первоначальной валюты эмиссии и лишены рисков ограничений со стороны внешних институтов. В сравнении с нулевыми или даже отрицательными ставками по валютным счетам и депозитам в банках такие бумаги выглядят привлекательно. И в заключение старый как мир совет: при выборе инструментов для вложения средств не складывайте все яйца в одну корзину — диверсифицируйте свой портфель в пределах доступных вам объемов инвестирования.

«Мы намерены довести число доступных для торгов китайских акций до более 500 к концу года»

Глава аналитического центра СПБ Биржи Павел Пахомов — о планах торговой площадки на 2023-й



Фото: личный архив Павла Пахомова

Могут ли бумаги дружественных стран удовлетворить спрос российских инвесторов на диверсификацию?

Если сравнивать возможности российского сегмента и фондового рынка дружественных стран (*Аргентины, Индии, Китая, ЮАР, ряда стран СНГ. — Ред.*), то на последнем у участников торгов гораздо больше возможностей для вложений: шире выбор компаний, больше вариантов для отраслевой диверсификации. В некоторых случаях инвестор не сможет заработать на перспективных отраслях просто потому, что акции российских представителей этих секторов не торгуются на бирже. К ним можно отнести компании, работающие в сфере альтернативных источников энергии, в электроавтомобилестроении, электронной коммерции и т. д. Следует также учесть, что в сложившейся ситуации российская экономика не может похвастаться широкими перспективами роста в отличие от дружественных стран, где эксперты прогнозируют увеличение ВВП от 5% и выше по итогам 2023 года.

Если же сравнивать рынки дружественных и недружественных стран, то первые, безусловно, проигрывают вторым по всем параметрам: и по числу доступных инструментов, и по широте отраслевого охвата, и по прозрачности рынка в плане раскрытия корпоративной информации.

Все это означает, что с учетом всех существующих рисков инвесторам следует собирать хорошо диверсифицированный портфель, который должен включать акции компаний, работающих в различных типах юрисдикций. Ассортимент доступных на СПБ Бирже ценных бумаг позволяет это сделать.

Планирует ли СПБ Биржа увеличить число бумаг китайских компаний, доступных российским инвесторам?

На сегодняшний день на нашей площадке доступны 115 китайских акций, к концу 2023 года мы намерены довести их число до более 500, а также собираемся увеличить количество международных ETF (сейчас на СПБ Бирже торгуется 146 фондов) за счет добавления бумаг, номинированных в гонконгских долларах и юанях с листингом на Гонконгской фондовой бирже (HKEX).

Есть ли планы по выходу на новые рынки, кроме Китая?

Мы готовим размещение ценных бумаг из ряда юрисдикций: Узбекистана, Индии, Бразилии, Мексики, ЮАР и других дружественных стран. Однако, какие именно инструменты удастся запустить быстрее, пока сложно сказать.

Какие у биржи задачи и планы на текущий год?

Мы собираемся начать торги расчетными опционами на ценные бумаги, а также до конца 2023 года намерены создать экосистему для обращения цифровых финансовых активов.

Какими качествами должен обладать частный инвестор в текущей ситуации?

Теми же, что и в обычных условиях, никаких новых или экстраординарных требований нет. Как и всегда, необходимо ответить для себя на три принципиальных вопроса:

- ✓ Каков мой горизонт инвестирования?
- ✓ Сколько времени я могу уделять работе на фондовом рынке?
- ✓ Каковы мои риски, то есть сколько я готов потерять денег?

Из ответов на эти вопросы и складывается инвестиционная стратегия.



Фото: shutterstock.com

От Питера до Москвы

Как изменился российский фондовый рынок после февраля 2022 года



Георгий Ващенко,
советник департамента развития
и международного сотрудничества
Freedom Finance Global

Для частных и институциональных инвесторов, владеющих публичными активами в России, прошлый год (а возможно, и вся жизнь) разделился на два периода: до 24 февраля и после. Остановки торгов, заморозка активов и попытка их разблокировки, санкции против финансовой инфраструктуры — все эти события наиболее ярко отразились на деятельности Московской Биржи (МОЕХ) и СПБ Биржи (SPBE). Более того, каждая после февральского шока выбрала свой путь развития.



Вперед к рекордам

10 января прошлого года Московская Биржа отпраздновала свое тридцатилетие и вступала в четвертый десяток с позитивным настроением. Предыдущий год оказался самым успешным в истории площадки. Объем торгов на всех рынках впервые превысил \$1 квадрант (около \$15 трлн). Число частных инвесторов с брокерскими счетами почти удвоилось, достигнув 17 млн (более 10% граждан страны).

По итогам I полугодия 2021 года МОЕХ занимала высокие места среди ведущих мировых площадок.

Компании активно проводили размещения ценных бумаг: прошло 6 IPO и 12 SPO на сумму более \$500 млрд (+96% г/г). СМИ писали о том, что в ближайшие годы на биржу выйдут еще порядка 30 имен. Московская площадка рассматривалась в качестве обязательного места листинга акций, даже если эмитент привлекал основной капитал за рубежом.

В противовес своей «старшей сестре» СПБ Биржа активно развивала доступ к иностранным ценным бумагам. Объем торгов этими активами за 2021 год вырос на 135,29%, до \$393,43 млрд, а общее число доступных зарубежных акций увеличилось на 14%, перевалив за 2000. В ноябре площадка провела успешное IPO и выручила \$175 млн, разместив свои акции по верхней границе диапазона.

Как испортить юбилей

Коррекция на российском фондовом рынке, начавшаяся еще в октябре 2021-го, 24 февраля переросла в обвал. В течение дня Индекс МосБиржи терял 45%, что стало историческим антирекордом для российского рынка. Через несколько дней торги акциями и вовсе были приостановлены на месяц, временно закрылись утренние и вечерние сессии.

Из-за санкций оказались заблокированы депозитарные расписки местных компаний и иностранные акции, лежащие в портфелях российских инвесторов и купленные на Московской или СПБ Бирже. Последней пришлось заморозить акции на счетах инвесторов на \$3,2 млрд, что эквивалентно около 15% объема клиентских позиций. Позднее примерно 10% от заблокированного количества бумаг удалось высвободить.

Проблемы с доступом к американским акциям побудили регулятор усилить защиту неквалифицированных инвесторов, ограничив для них возможность приобретения ценных бумаг из недружественных стран. Это привело к дальнейшему падению числа и объема сделок. За март-апрель 2022 года количество активных инвесторов на СПБ Бирже уменьшилось примерно вдвое. После введения ограничений в октябре оно сократилось еще примерно на столько же, фактически вернувшись к уровню марта 2020 года. Обороты в 2022-м снизились на 90%.

Для Московской Биржи ситуация сложилась куда менее драматично. Общий объем торгов за счет спроса на инструменты денежного рынка вырос на 4,6% и составил \$1,1 квадрант.

Доллар, или Туда и обратно

Геополитика изменила валютный рынок до неузнаваемости. С подскочившей волатильностью Центробанк сначала боролся заградительными комиссиями на биржевую покупку долларов, евро и других валют. Однако постепенное ограничение было снято, поскольку резко обвалившийся импорт из-за уходивших из России зарубежных компаний, а также обязанность экспортеров

конвертировать 50% валютной выручки сместили баланс в пользу продавцов валюты. В итоге пара доллар-рубли с мартовского исторического максимума 121,53 в июне скорректировалась до 50,01.

Хотя биржевые торги долларом и другими «недружественными» валютами продолжаются, курс сейчас не является полностью свободным. Действуют ограничения на движение капитала, выплаты по внешним долгам происходят в рублях. Стал сильно затруднен арбитраж с мировыми рынками.

В то же время взлетела популярность юаня и валют дружественных стран, особенно из бывшего СССР.

Рейтинг не помеха

В конце июля произошло еще одно эпохальное событие. Доходность российских долларовых еврооблигаций на Московской Бирже с рейтингом D (дефолт) от международных агентств опустилась ниже 2%, что на фоне американских суверенных облигаций с наивысшим инвестиционным рейтингом AAA и доходностью 3% выглядит странно.

Московская Биржа перестала принимать в обеспечение доллары, и участники рынка бросились скупать суверенные еврооблигации, которые, несмотря на валюту номинала, все еще можно было «сдать». Выплаты купонов продолжались, хотя и в рублях, и даже нерезидентам. Правда, инвесторы из недружественных стран ограничены в распоряжении этими средствами: деньги со спецсчетов вывести нельзя.

Сейчас на МосБирже обращается около 100 облигаций (не считая нот) с расчетами в иностранной валюте. Продолжаются торги 50 облигациями с расчетами в долларах, в том числе суверенными еврооблигациями. Чтобы снизить инфраструктурные риски, эмитенты начали заимать на рынке в юанях — уже доступно 15 выпусков.

IPO вопреки

В начале 2022-го Московская Биржа ожидала целую серию первичных размещений. В итоге в прошлом году случилось по одному IPO и SPO. Несмотря на закрытие внешних рынков для российских эмитентов, некоторые из них не стали откладывать размещение.

Positive Technologies (POSI) в ходе SPO привлекла около \$1 млрд, хотя и по нижней границе диапазона цены. Компании важнее было сохранить доверие инвесторов, чем переносить сроки из-за неблагоприятной конъюнктуры. Размещение оказалось успешным, с момента SPO бумаги подорожали на 50%, а бизнес приобрел порядка 100 тыс. новых акционеров.

Высокий спрос изначально был и на бумаги лидера рынка кикшеринга Whoosh (WUSH). В ходе IPO удалось привлечь свыше \$2 млрд при общей оценке бизнеса \$20,6 млрд. В отсутствие крупных иностранных инвесторов значительную долю покупателей составили физические лица. Эмитентам из России придется смириться с невозможностью выхода на биржи западных стран в течение многих лет. Но это не означает, что про размещения вовсе

стоит забыть. Оценка дебютантов, вероятнее всего, будет на 20–30% меньше, чем если бы акции размещались на ведущих мировых площадках. Однако спрос на IPO не исчезнет ни со стороны инвесторов, ни со стороны эмитентов.

Кто может выйти на биржу? Поскольку сейчас физлица генерируют основной объем торгов на рынке акций, вероятно, публичными могут стать компании, продукты и услуги которых востребованы в повседневной жизни: сервисы такси, каршеринга, аренды самокатов, сети фитнес-клубов, онлайн-кинотеатры, маркетплейсы товаров и услуг и т.д.

СПБ БИРЖА

Крадущийся тигр, подползающий дракон

Организация торгов иностранными акциями эмитентов из недружественных юрисдикций на российских площадках становится все более проблематичной, поэтому СПБ Биржа активно развивает новые направления. Летом компания запустила торги китайскими акциями с первичным листингом на Гонконгской бирже и расчетами в гонконгских долларах (HKD). Уже в первый месяц торгов число активных инвесторов достигло 10 тыс., а еще через полгода оно утроилось. Торговый оборот вырос в 10 раз, до эквивалента \$183 млн в месяц. К преимуществам нового рынка относится доступность бумаг для неквалифицированных инвесторов, а также жесткая привязка гонконгского доллара к американскому. Из недостатков — наличие stamp duty, то есть налога на покупку и продажу гонконгских ценных бумаг. Это делает их менее привлекательными для краткосрочной спекулятивной торговли. Сейчас размер гербового сбора составляет 0,13% от суммы каждой сделки (минимум 1 HKD). Также есть нюансы в налогообложении.

В целом российские инвесторы пока слабо знакомы с новым рынком. На слуху только крупные имена: Alibaba, Xiaomi, Lenovo, Baidu, China Petroleum, Cinorep, Geely, Bank of China, Tencent, Petrochina и некоторые другие. Однако это не мешает росту торговой активности.

Сейчас в листинге СПБ Биржи более 100 китайских акций, а в течение года их число вырастет до более 500. Также будут запущены ETF в гонконгских долларах и юанях. Ежедневно сделки совершаются практически по всем акциям из списка. Рынок ликвидный, работают несколько маркетмейкеров.

Вдобавок инфраструктурные риски для российских инвесторов гораздо ниже, чем по американским ценным бумагам, поскольку цепочка хранения не включает НРД, а также европейские и американские депозитарии.

Российским инвесторам, которые хотят торговать на глобальных рынках, придется изучать китайские компании, как ранее они осваивали американские. Впрочем, с учетом глобальных перспектив азиатского направления и ежегодного выхода на Гонконгскую биржу 100–200 новых эмитентов эти навыки точно не будут лишними.

Фондовый рынок России

Количество частных инвесторов, млн

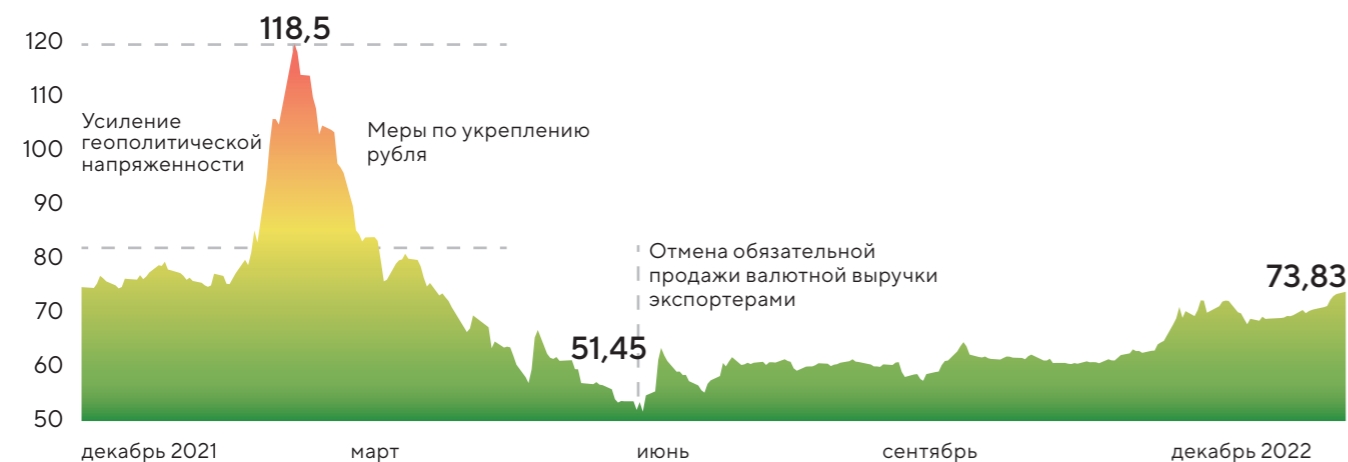


Наиболее заметные размещения на Московской Бирже за 2020-2022 годы

<p>Доходность -33%</p> <p>Дней с момента IPO: 75</p>	<p>Доходность -49%</p> <p>Дней с момента IPO: 719</p>	<p>Доходность 49%</p> <p>Дней с момента SPO: 151</p>
<p>Доходность -26%</p> <p>Дней с момента IPO: 885</p>	<p>Доходность -57%</p> <p>Дней с момента IPO: 479</p>	<p>Доходность 107%</p> <p>Дней с момента IPO: 437</p>
<p>Доходность -85%</p> <p>Дней с момента IPO: 465</p>	<p>Доходность -54%</p> <p>Дней с момента IPO: 873</p>	<p>Доходность 171%</p> <p>Дней с момента IPO: 851</p>

Данные на 15 февраля 2023 года

Динамика пары USD/RUB в 2022 году



Источник: МосБиржа

НА ЗАМЕТКУ

FREEDOM BROKER

На бакинском счету

Оцениваем инвестиционные перспективы Азербайджана



Вусал Мамедов,
директор
Freedom Finance Азербайджан

Азербайджанская Республика — пример относительно устойчивой сырьевой экономики со слаборазвитыми, но при этом перспективными неэнергетическими отраслями. Одним из таких секторов является фондовый рынок, у которого есть все шансы на интенсивный рост. Далее мы расскажем о том, что стоит знать инвесторам об этой стране, а также разберем наиболее интересные местные активы.

С одной стороны...

По данным Государственного комитета статистики, экономика Азербайджана в 2022 году выросла на 4,6% г/г, до 133,8 млрд манатов (\$78,71 млрд). Несмотря на сильную зависимость от цен на энергоносители (по данным ЮНИСЕФ, около 30% ВВП формирует нефтегазовый сектор), страна обладает высокой финансовой устойчивостью. За 2022 год госдолг Азербайджана сократился с 18,2% в 2021-м до 11,7%. Валютные резервы увеличиваются с 2017-го, достигнув \$7,6 млрд в сентябре прошлого года. Баку проводит реформы, усиливая контроль долговой нагрузки госпредприятий, улучшает корпоративное управление, внедряет правила раскрытия финансовой информации и аудита. В целом для республики характерны сбалансированная бюджетная политика и фокус на сокращении долговых обязательств.

С другой стороны...

Высокая зависимость экономики от энергоресурсов усугубляется тем, что действующие месторождения в стране постепенно иссякают, а шельфовые проекты требуют значительных капитальных затрат. Негативно на динамику ВВП также может повлиять подъем ключевой ставки ЦБ до 8,5% и высокая инфляция: за январь цены выросли на 13,6% г/г при увеличении в пределах 2,5–4% в 2018–2021 годах. Азербайджанский манат — неустойчивая валюта. С начала 2014 года по март 2023-го пара доллар/манат выросла на 116%, а к рублю нацвалюта укрепилась на 115%. В то же время благодаря действиям ЦБ с 2018 года курс

маната колеблется в пределах 1,7 за доллар. Снижение цен на углеводороды приведет к очередному ослаблению нацвалюты к «американцу». Рейтинговое агентство Moody's указывает на слабую прозрачность корпоративного сектора и недостаточную независимость судебной системы, что сдерживает приток прямых иностранных инвестиций и спрос на финансовые активы. Сохраняется напряженная ситуация на границе с Арменией, грозящая перерасти в военное противостояние. Тем не менее в августе 2022-го Moody's повысило суверенный кредитный рейтинг на одну ступень, до Ba1, со стабильным прогнозом. Сильные финансовые и долговые метрики сигнализируют о привлекательности среднесрочных инвестиций в финансовые инструменты.

Молодые и перспективные

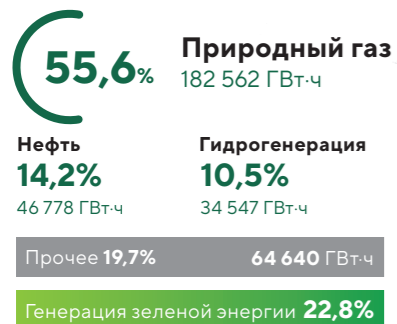
Азербайджанский фондовый рынок пока недостаточно развит, что сигнализирует о наличии у него значительного потенциала роста. По данным ежемесячного отчета Всемирной федерации бирж, на конец февраля капитализация Бакинской биржи составила \$1,44 млрд (2% ВВП за 2022 год), притом что Казахстанская фондовая биржа оценивалась в \$47 млрд (21% ВВП), а Московская Биржа — в \$618,9 млрд (около 35% ВВП). Наши фавориты на локальном рынке — это наиболее крупные компании: International Bank of Azerbaijan (тикер — ABBNK), Unibank CB (ISIN — AZ1003002024). Среди представителей нефинансового сектора интересен небольшой производитель удобрений Zayam Technologies Park (тикер — ZYMTP). На долгом рынке республики рекомендуем выпуск государственной облигации AZ0106017947, AZ0106001990 и AZ0201040034 с погашением в 2025-м. Купон по двум первым бумагам составляет 5%, по третьей — 7%. В прошлом году на локальных площадках прошло 18 размещений акций (включая 11 по закрытой подписке) и 38 — облигаций. Мы считаем, что расцвет фондового рынка страны еще впереди, и предлагаем вам стать бенефициарами предстоящего бурного роста.

Генерация энергии в развивающихся странах по источникам, 2020 год

Генерация зеленой энергии*

	Бразилия	84,2%
	Китай	28,6%
	Аргентина	25,9%
	Мексика	22,8%
	Филиппины	21,2%
	Индия	21%
	Россия	20,3%
	Индонезия	18,8%
	Казахстан	9,8%
	ЮАР	7,3%

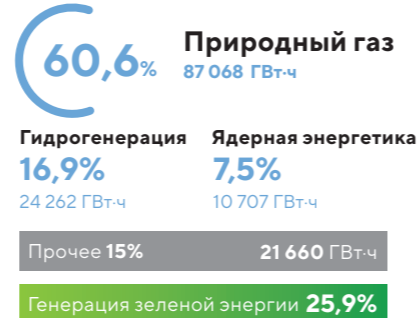
Мексика



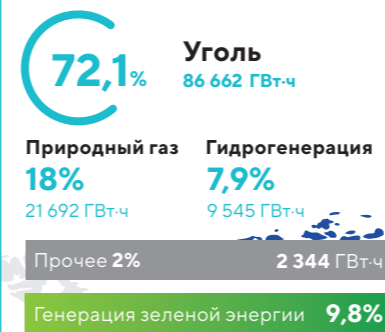
Бразилия



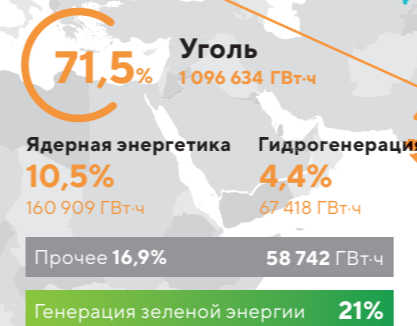
Аргентина



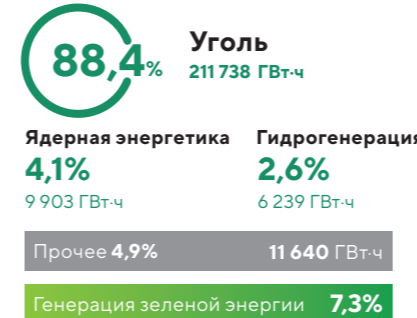
Казахстан



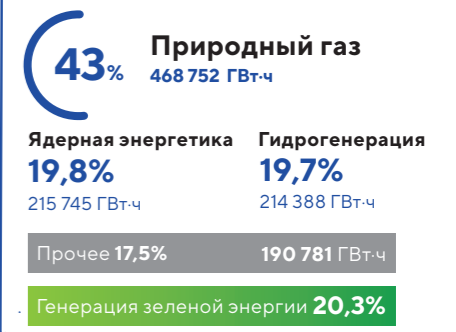
Индия



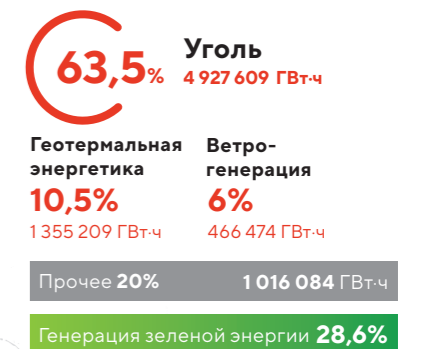
ЮАР



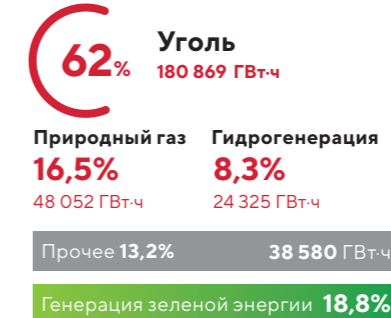
Россия



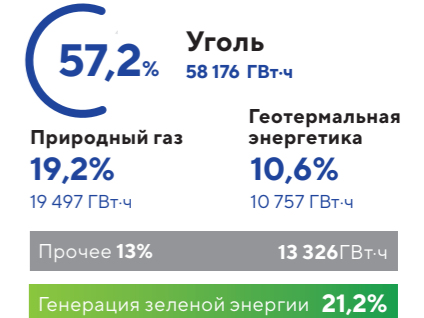
Китай



Индонезия



Филиппины



*Совокупный показатель всех зеленых источников энергии от общей выработки. К зеленым источникам в данном случае относятся гидро-, ветро- и солнечная генерация, гео- и геотермальная энергетика, энергия из отходов, энергия приливов и биотопливо

**Здесь и далее показан процент от общей выработки энергии

Страна в долгу

Стоит ли покупать облигации
Emerging Markets



Тимур Лебедев,
старший аналитик
Freedom Finance Global

Евробонды (облигации в зарубежной валюте) развивающихся стран (EM) стали популярны среди инвесторов в конце 2022 года. Пока в США и Европе повышается вероятность рецессии, эксперты прогнозируют ускорение роста валового продукта EM почти вдвое – с 2,2% в прошлом году до 4,1% в 2023-м.

Доходность евробондов этих государств достигла привлекательных значений, в среднем 5,1% для долларовых бумаг инвестиционного уровня и 10,3% для высокодоходных. Стоит ли к ним присмотреться и на какие нюансы инвестору необходимо обратить особое внимание?

Одолжить соседу

После пандемии COVID-19 развивающиеся экономики восстанавливались медленно. Рост цен на энергоносители и продовольствие, ослабление нацвалют против доллара и отток капитала заставили центральные банки повысить процентные ставки. Это дополнительно ослабило внутренний спрос.

Сильнее всего пострадали импортеры сырьевых товаров, а также страны, серьезно зависящие от доходов туристической индустрии. На примере двух таких государств мы покажем, к чему это может привести.

Египет с 2017 года проводил масштабные реформы при поддержке МВФ. Однако тотальная зависимость от импорта пшеницы привела к тому, что резкий рост цен на нее в прошлом году начал подрывать национальную экономику. Правительство было вынуждено дополнительно потратить на социальную сферу 1,7% ВВП, что усугубило проблему с бюджетным дефицитом. Инвесторы-нерезиденты стали опасаться, что ситуация выйдет из-под контроля, и за январь-февраль прошлого года вывели из страны порядка \$20 млрд. Чтобы поддержать валютные резервы, ЦБ девальвировал египетский фунт на 15% и поднял ключевую ставку на 100 б.п. С марта 2022-го нацвалюта упала еще на 65%, а ставка была повышена на 700 б.п.

Поскольку пик погашений по внешнему долгу Египта приходится на 2023-24 годы, страна запросила новый пакет помощи у МВФ и государств Персидского залива.

Сейчас валютные резервы Каира составляют \$34 млрд. Если инвесторы сохранят интерес к развивающимся рынкам, это поможет стране бороться с чрезмерной долговой нагрузкой. В то же время сокращение ликвидности на глобальных рынках может привести к оттоку капитала из EM-экономик, и тогда проблемы Египта лишь усугубятся.

Еще одним примером разбалансировки экономики стали Багамы. Турбизнес обеспечивает 40% ВВП этого государства. С начала пандемии COVID-19 доходы ведущей индустрии страны упали на 75%, вынудив ее отложить реализацию мер по сокращению дефицита бюджета, который увеличился с 1,6% ВВП в 2019 году до прогнозных 5,4% по итогам 2022-го. Нехватка средств покрывалась заимствованиями, в результате чего валовый долг вырос с 56% ВВП в 2019 году до 90,6% в 2022-м.

За прошлый год доходы бюджета увеличились на 25%, зафиксирован и приток валюты в туристическую индустрию. Однако по итогам 2023-го дефицит текущего счета ожидается на уровне 18,2% ВВП. Это указывает на высокую потребность экономики Багам в валютных займах. В 2023-24 годах государству предстоит рефинансировать долги на \$1,2 млрд. Правительство рассчитывает на банков-



Фото: shutterstock.com

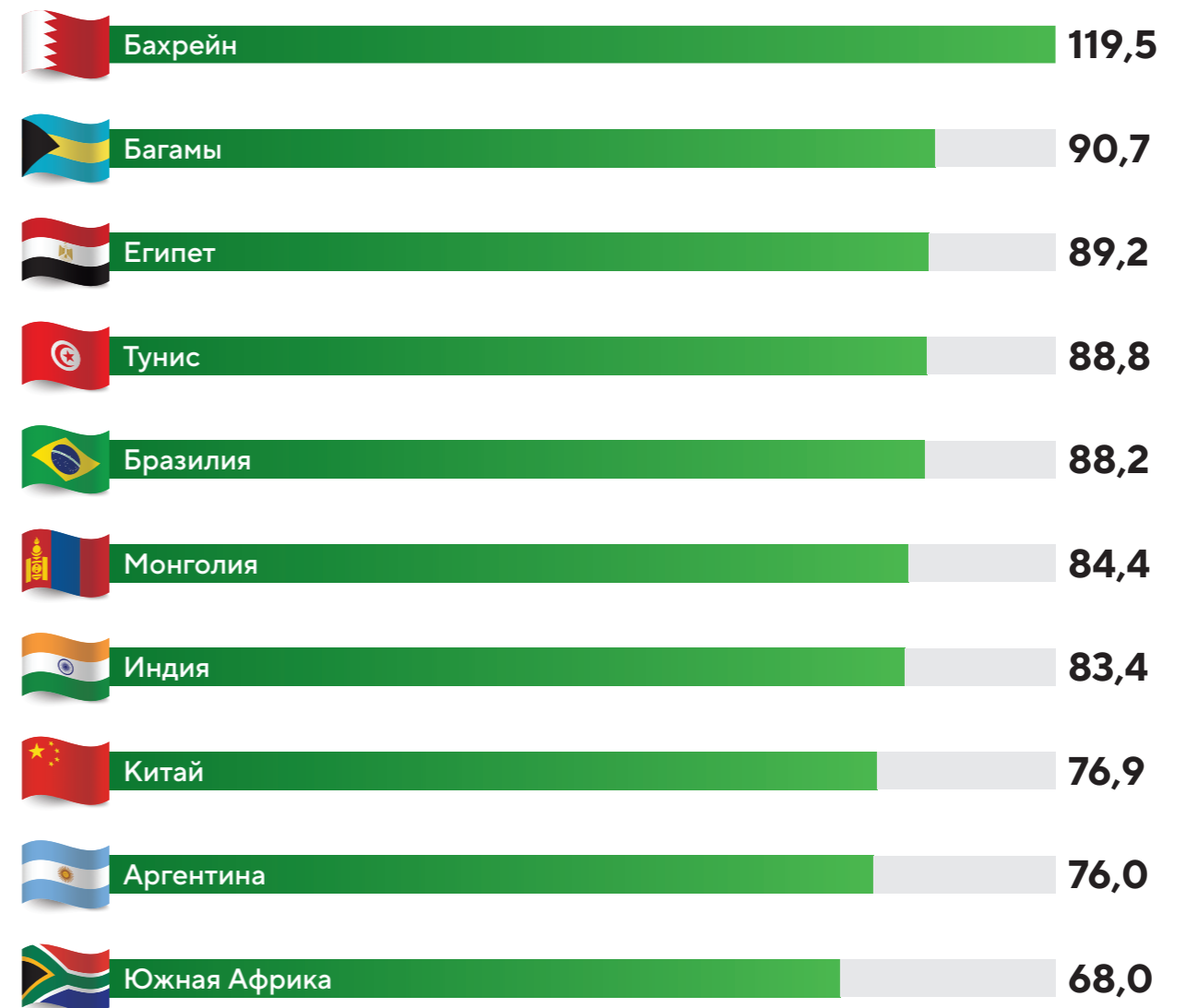
ские кредиты и помощь международных институтов развития, чтобы снизить зависимость от облигационных займов. Тем не менее, как и в случае с Египтом, у багамских властей не так много инструментов для поддержания финансовой устойчивости.

Новая нормальность

В условиях повышения ставок ФРС развивающимся экономикам становится все сложнее занимать на долговом рынке. Если в 2021-м эмитенты из стран с кредитным рейтингом категории В могли разместить евробонды в среднем под 6,6%, то в 2022-м – уже под 10,2%, в январе этого года доходность составляла около 9,3%. Ситуацию частично выравнивает динамика фондовых индексов. На фоне их восстановления в начале года многие инвесторы стараются быстрее «запрыгнуть» в еврооб-

лигации развивающихся стран и зафиксировать высокую доходность. Это приводит к росту спроса на EM-бумаги и снижению платежей по ним. Однако, как показывают приведенные примеры, стабильность положения должников зависит в первую очередь от ситуации в мировой экономике, которую не назовешь благоприятной. Цикл ужесточения монетарной политики ФРС еще не завершен, по-прежнему высоки и геополитические риски. С учетом этого инвесторам стоит тщательно отбирать бумаги для вложений. От покупки евробондов стран, неустойчивых к внешним шокам, лучше воздержаться, отдав предпочтение бумагам эмитентов с инвестиционным рейтингом. Среди развивающихся экономик с большим запасом прочности и иммунитетом к внешним шокам мы выделяем Индонезию, Мексику, Казахстан и государства Персидского залива.

10 стран с самым значительным отношением валового долга к ВВП, %



Источник: МВФ. Прогноз показателя на конец 2022 года

БРИКС ПЛЮС

Какие страны могут вступить
в самое известное содружество
развивающихся экономик



Антон Скловец,
аналитик учебного центра
Freedom Finance Global

Термин «БРИК» был предложен в 2001 году Джимом О'Ниллом (Jim O'Neill) из инвестбанка Goldman Sachs для обозначения четырех активно развивающихся экономик мира — Бразилии, России, Индии и Китая.

Аббревиатуру быстро подхватили другие эксперты и СМИ, в итоге спустя пять лет неформальное объединение было преобразовано в официальное содружество, а в 2010 году после присоединения ЮАР группа стала носить название БРИКС (BRICS). На долю этих государств приходится более 40% мирового населения и около 25% ВВП.

Для укрепления финансовых связей внутри союза были созданы такие институты, как Новый банк развития (NDB) для финансирования инфраструктурных проектов. Также было подписано Соглашение об условных резервах (CRA), в рамках которого организован фонд объемом \$100 млрд для помощи странам-участницам в случае возникновения проблем с доступом к глобальной ликвидности. Ряд экспертов считают это соглашение альтернативой МВФ. В планах содружества интеграция платежных систем и карт, разработка конкурирующего со SWIFT сервиса, а также создание независимого рейтингового агентства.



Изображение: shutterstock.com

БРИКС активно развивалась. Ее популярность как альтернативы организациям с ключевой ролью ведущих экономик, в первую очередь США, росла. Это привело к появлению целого ряда желающих вступить в союз. У кого из кандидатов больше всего шансов — читайте далее.

Добро пожаловать!

Наиболее вероятными претендентами на членство в объединении стали Иран и Аргентина, уже подавшие заявки на вхождение в БРИКС. В их присоединении заинтересован Китай, который активно развивает экономические связи с этими странами. С первой у Поднебесной действует 25-летний договор о всестороннем сотрудничестве (подписан в 2021-м), со второй — соглашение о присоединении к китайской программе «Один пояс, один путь» (2022).

Иран — важный транспортный хаб, способный стать центром логистического взаимодействия между членами организации. Тегеран, в свою очередь, воспринимает вступление в БРИКС+ как способ выйти из международной изоляции, присоединиться к «антизападному» миру и построить новый миропорядок. Аргентина же ищет пути решения своих финансовых проблем и надеется на финансовую помощь со стороны группы.

В двери клуба планируют постучаться также Саудовская Аравия, Турция и Египет. Саудовская Аравия лидирует в ОПЕК и ОПЕК+ — организациях, которые координируют действия стран, добывающих и экспортирующих нефть. Вступление саудитов в БРИКС+ снизит их высокую зависимость от долларовых расчетов за нефть, продажа которой на 80% формирует бюджет королевства. Взаимодействие экономик внутри БРИКС приведет к увеличению объемов расчетов в локальных валютах, в первую очередь юанях.

Присоединение к организации Саудовской Аравии, претендующей на лидерство в исламском мире, усилит ее позиции на Ближнем Востоке. Кроме того, этот шаг вписывается в глобальную стратегию Vision 2030, которая направлена на диверсификацию не только экономики, но и внешней политики страны и поиск новых регио-

нальных и глобальных партнеров. Сейчас арабское государство экономически и политически привязано к Соединенным Штатам, и королевская семья понимает важность диверсификации отношений.

Интерес Турции к союзу тоже понятен. Страну с 1987 года держат на пороге ЕС, что вызывает недовольство турецкого истеблишмента. Впрочем, на фоне нарастающего кризиса в Старом Свете привлекательность членства в европейской семье снижается, а интерес к объединению с хорошими экономическими перспективами растет. Президент Эрдоган понимает высокий потенциал БРИКС+, поэтому еще пять лет назад открыто призвал принять Анкару в клуб.

Вторая волна

Стремление развивающихся стран присоединиться к БРИКС продолжает усиливаться, поэтому перечисленными кандидатами их список не ограничивается. В ноябре 2022 года заявку на вступление подал Алжир. Интерес к объединению высказывают Мексика, Индонезия, Сенегал, Камбоджа, Узбекистан и Казахстан. Сейчас они выступают в роли наблюдателей, изучая сотрудничество действующих членов.

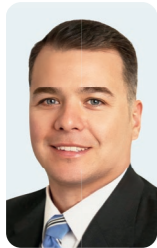
Институтам вроде МВФ сложно быстро реагировать на проблемы новых экономик, из-за этого растет спрос на альтернативные союзы. Вот почему у «крестника» аналитика из Goldman Sachs впереди долгая жизнь.



Флаги Ирана и Аргентины. Фото: shutterstock.com

В погоне за доходностью

По просьбе «Финансиста» эксперты оценили перспективы развивающихся рынков и дали советы, на что инвесторам стоит обращать особое внимание при покупке активов из этих стран



Джон Роджерс,
исполнительный вице-президент
Freedom Capital Markets

Инвестиции в развивающиеся рынки — часть разумной стратегии диверсификации портфеля. Это важный компонент достижения в портфеле так называемой границы эффективности (efficient frontier), максимизирующей потенциальную доходность при снижении риска.

Я считаю, что развивающиеся страны, скорее всего, станут той силой, которая выведет мировой фондовый рынок из спада. В то же время по темпам роста они немного отстанут от рынка США. Доходность облигаций достигла максимума, цикл ужесточения монетарной политики регулятором почти завершен, а доллар достиг пика укрепления. Мягкая рецессия в экономике Штатов возможна в первом полугодии 2023-го. Это создает благоприятные предпосылки на текущий год как для развитых, так и для развивающихся рынков.



Анна Алешина,
доцент кафедры
финансов и кредита
экономического факультета
МГУ имени М.В. Ломоносова, к.э.н.

Важность диверсификации в инвестициях (страновой и по типу активов) сложно переоценить. Известный американский боксер Майк Тайсон заработал за карьеру сотни миллионов долларов, но сейчас стал банкротом из-за неграмотного управления своими деньгами.

В противоположность ему Арнольд Шварценеггер демонстрирует грамотный подход к управлению личными финансами: у него есть и вложения в землю (куплены участки площадью несколько гектаров рядом с разными городами), и в жилую недвижимость, и в отели, и в ценные бумаги, и в некоторые виды бизнеса.

Один мой коллега приобрел два апартаментов в отельных комплексах в Таиланде, которые ему давали в среднем по \$500 ежемесячно каждый. Он был рад пассивному доходу, пока не наступила коронавирусная панде-

мия и вместо заработка он не начал получать лишь счета за коммунальные услуги и охрану.

Главный вывод из приведенных историй такой: на 100% от всех видов рисков уберечься не получится, однако диверсификация вложений и грамотный выбор активов позволят эти риски минимизировать.

Вложения в развивающиеся рынки являются одним из таких вариантов. Сейчас активно растут бразильские и индийские компании, а вложения в рынки ценных бумаг нескольких стран (речь идет о долгосрочном инвестировании, а не о трейдинге) дают возможность обеспечить уверенный прирост капитала. Акции обычно растут быстрее инфляции, поэтому они привлекательнее банковских депозитов.



Александр Герчик,
профессиональный трейдер,
основатель компании Gerchik & Co.

Инвестиции в развивающиеся рынки — это, как правило, высокий риск и высокая доходность. Я, как человек, который отторговал уже 25 лет, стараюсь обходить эти рынки стороной. Причина предельно проста: ты должен четко понимать, насколько сильна или слаба валюта той или иной страны. Бывают ситуации, когда вы инвестируете в локальную валюту, а потом она обесценивается. Например, так произошло с турецкой лирой.

Вкладываться в подобные рынки можно через ETF, которые торгуются на американских биржах. В свое время я так инвестировал в Пакистан. И желательно выбирать инструменты, которые очень ликвидны.

Я не считаю, что 2023 год станет периодом уверенного и сильного роста, поэтому мне трудно сказать, какие рынки вообще могут развиваться. В то же время мне очень нравится Китай. Юань усиливает свои позиции к доллару и все чаще используется в товарообороте. Недавно экономисты пересмотрели свой прогноз роста ВВП страны с 3% до 4,5%, поэтому я бы действительно делал на КНР ставку. Местный фондовый рынок просел, и вложения в китайские компании могут обеспечить очень высокий возврат на инвестиции.



Татьяна Пермякова,
эксперт Ассоциации развития
финансовой грамотности (АРФГ)

Развивающиеся рынки — это рынки стран с высоким потенциалом роста экономики, но с отсутствием стабильности и предсказуемости. К этой категории принадлежат Россия и другие страны СНГ, что дает нам возможность непосредственно на себе прочувствовать все риски. Высокая волатильность национальных валют, угроза санкций или различные неблагоприятные внешние воздействия могут вызвать более острую реакцию на рынке, чем в развитых странах.

Тем не менее, как свидетельствует статистика, инвесторы продолжают увеличивать объем вложений в компании развивающихся стран, что подтверждается Emerging Portfolio Fund Research. Такому поведению способствуют ожидания ускорения темпов роста экономики Китая и Индии на фоне смягчения политики в отношении COVID-19.

Несмотря на текущую геополитическую напряженность, я ожидаю сохранение интереса инвесторов к развивающимся рынкам за счет большего потенциала роста и более низких мультипликаторов оценки рынков по сравнению с развитыми.

Если вы решили инвестировать в развивающиеся рынки, выделите от 10% до 20% портфеля для этого рискованного сегмента. Важно быть в курсе международных новостей, так как различные факторы могут значительно повлиять на динамику доходности. И ни в коем случае нельзя забывать о банальной осторожности при инвестировании в развивающиеся экономики, необходимо использовать защитные инструменты.

На мой взгляд, важнейший аспект, который следует учитывать при инвестировании в страны ЕМ, — это наличие значительной доли китайских активов во многих (если не в большинстве) «диверсифицированных» фондов на данные рынки. Фактически мировой индекс MSCI более чем на 30% состоит из китайских акций даже после неудачного для них 2022 года. Инвесторы должны быть осторожны в этом вопросе. Необходимо отдавать себе отчет в том, что истинная диверсификация таких фондов может быть ниже, и избегать перекоса портфеля в сторону одного конкретного рынка.



Андрей Столяров,
доцент факультета
экономических наук и базовой
кафедры инфраструктуры
финансовых рынков НИУ ВШЭ, к.э.н.

Динамика развивающихся рынков сильно зависит от приоритета инвесторов. Очевидно, что за прошедшее десятилетие доля развивающихся рынков в мировом ВВП заметно расширилась, а доля в капитализации сократилась. Это расхождение не может длиться вечно, но оно способ-

ствует усилению интереса к развивающимся рынкам. В качестве подтверждения этого тезиса можно отметить рост китайских акций с осени 2022 года.

Позитивным фактором может стать снижение индекса доллара, что позволит инвесторам получать более высокую валютную доходность. К примеру, в прошлом году одну из самых высоких доходностей показал турецкий рынок, а при этом инфляция в стране достигала 80%. Есть и другие условия. Это прежде всего снижение внешнеполитической неопределенности. К примеру, если речь идет о КНР, это тайваньский вопрос.

Кроме китайского есть рынки Индии, растущей Индонезии, Вьетнама. В случае возобновления «бычьего» тренда на сырьевых площадках интерес могут представлять страны с большей долей экспорта сырьевых товаров, к примеру Бразилия.

В современных условиях, когда у российского инвестора есть инфраструктурные ограничения на торговлю на биржах развитых стран, ему просто жизненно необходимо обратить внимание на другие рынки, в том числе развивающиеся. Но надо отдавать себе отчет и в специфических рисках: это и меньшая ликвидность, и политическая неопределенность, и недостаток аналитики по таким рынкам, и сложности, связанные с самим выходом на них.



Дмитрий Толстяков,
эксперт по инвестициям и семейным
финансам, учредитель школы
безопасных инвестиций FIN-RA

Развивающиеся рынки однозначно подходят для диверсификации портфелей. Когда мы формируем и моделируем портфель, мы ориентируемся на предыдущие периоды. И когда производим бэкстестинг, обнаруживается, что, добавляя, например, акции развивающихся рынков, мы изменяем структуру риска нашего портфеля и его потенциальную доходность.

По оценкам аналитиков Black Rock, американский рынок в следующие 10 лет будет принести доходность около 5–7% годовых, в то время как развивающиеся позволят заработать 8–11%. Добавление в портфель ЕМ-бумаг потенциально увеличивает его прибыль, но привносит и дополнительный риск, связанный с волатильностью. Более того, давайте не забывать, что в прошлом году сильнее всего просели именно облигации ЕМ, а многие аналитики называют следующие десятилетия эпохой облигаций. Учитывая это, считаю, что имеет смысл обратить внимание и на этот класс активов, особенно до их восстановительного роста.

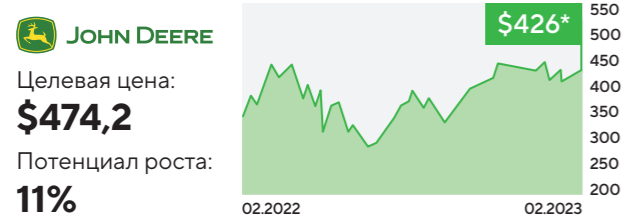
Из наиболее интересных рынков я бы, безусловно, отметил китайский. Возобновление его нормальной работы после снятия ковидных ограничений способно придать позитивный драйвер мировому фондовому рынку. На горизонте пяти-десяти лет довольно перспективными выглядят акции стран Латинской Америки.

Разумные инвестиции

Акции зарабатывающих на зеленой трансформации компаний — наш выбор на среднесрочную перспективу

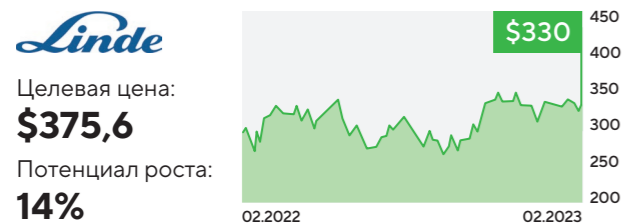


Елдар Шакенов,
аналитик Freedom Broker



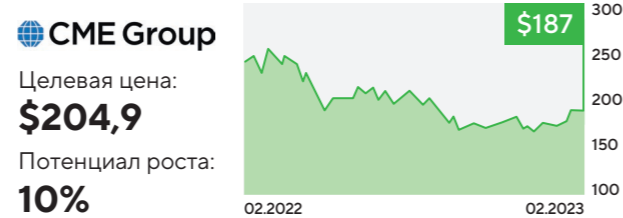
Результаты **Deere & Company (DE)** в I квартале 2023 финансового года сигнализировали о высоком спросе на ее продукцию. Выручка выросла на 32% г/г, достигнув \$12,65 млрд, чистая прибыль увеличилась с прошлогодних \$903 млн до \$1,96 млрд (с \$2,92 до \$6,55 на акцию). Менеджмент Deere повысил прогноз прибыли на год с \$8–8,5 млрд до \$8,75–9,25 млрд.

Среди позитивных для корпорации факторов — ослабление противоэпидемических ограничений в Китае и засуха в Аргентине. Также отметим рост спроса на новые продукты компании — систему посева/внесения удобрений ExactShot и электрифицированный экскаватор.



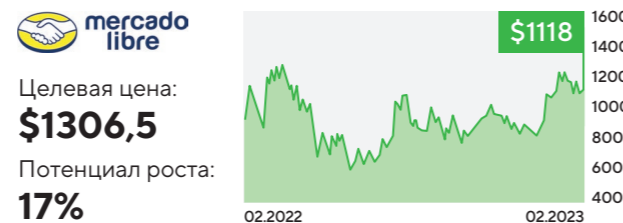
Немецкая корпорация **Linde (LIN)** — крупнейший в мире производитель промышленного газа. Продажи и операционная прибыль компании по итогам 2022 года выросли на 8% — до \$33,4 млрд и \$5,4 млрд соответственно. На buy back и дивиденды было направлено \$7,5 млрд (+11% г/г). На 2023-й компания прогнозирует повышение EPS на 9–12%, до \$13,15–13,55.

Среди сильных фундаментальных драйверов роста для Linde — переход промышленности на экологически чистое топливо, а также вступление в силу закона об уменьшении выбросов углекислого газа в США и глобальное развитие зеленой энергетики.



Рост волатильности на глобальных рынках подстегивает доходы **CME Group (CME)** — крупнейшей мировой биржи по торговле фьючерсами и опционами на самые популярные активы. В частности, рекордные обороты в IV квартале привели к заметному росту чистой прибыли. Скорректированная EPS составила \$1,92 против прогнозных \$1,88.

Благодаря повышению дивиденда CME Group предлагает инвесторам солидный уровень пассивного дохода с хорошим потенциалом роста за счет ежегодного переменного платежа. Эта дополнительная выплата обеспечивает общую дивидендную доходность 4,1%.



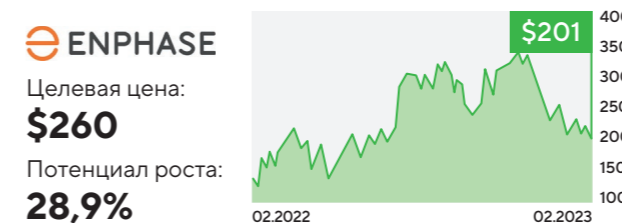
MercadoLibre (MELI) — транснациональный оператор онлайн-маркетплейсов и аукционов, активно развивающихся в Латинской Америке. Этот регион открывает больше возможностей для рынка электронной коммерции, поскольку проникновение интернета и объемы онлайн-покупок относительно низки по сравнению с развитыми экономиками. MercadoLibre способен захватить значительную долю рынка и расширить базу пользователей. В течение десяти последних лет компания была прибыльной и стабильно наращивала выручку (+63% с 2019 года). Операционная маржа превышает среднюю по индустрии и равняется 7,33%.



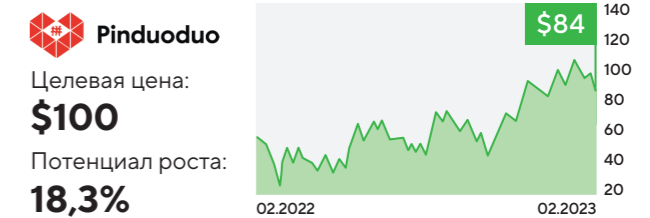
Михаил Денисламов,
старший аналитик Freedom Finance Global



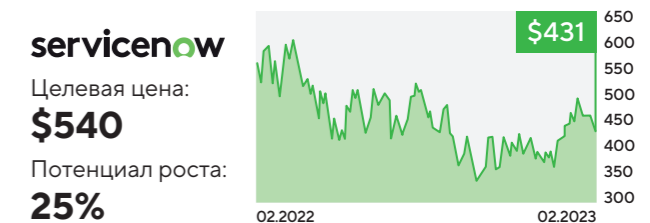
Квартальные результаты одного из крупнейших в Соединенных Штатах авиаперевозчиков превзошли средние ожидания рынка. Компания активно снижает долговую нагрузку. Это дает основания рассчитывать на сохраняющийся потенциал улучшения финансового положения. Позитивный для компании тренд связан с высокой долей международных рейсов, тарифы на которые более устойчивы, чем на внутренние перелеты. Долгосрочное преимущество **United Airlines (UAL)** в найме пилотов обеспечивает наличие собственной школы для их подготовки. Это позволяет решить критичную для отрасли проблему нехватки кадров.



Мы считаем **Enphase Energy (ENPH)** одним из бенефициаров принятого в августе 2022 года в США закона Inflation Reduction Act, способствующего снижению инфляции, так как его реализация, вероятно, повысит спрос на производимые компанией микроинверторы и батареи. Enphase Energy планирует ввести в Соединенных Штатах дополнительные мощности ввиду повышения интереса к своей продукции. Компания может значительно расширить географию продаж в ближайшие годы. Флагманские микроинверторы модели IQ8 в конце прошлого года впервые были представлены на рынках Франции и Нидерландов.



Pinduoduo (PDD) расширяет присутствие на рынке электронной коммерции КНР за счет уникальной бизнес-модели. Компания предлагает платформу для взаимодействия продавцов и покупателей агропродукции и логистическую инфраструктуру для быстрой доставки товаров. Маржинальность Pinduoduo значительно выше, чем у крупных конкурентов. Давление со стороны государства на компанию меньше, чем на другие высокотехнологичные бизнесы из Китая, благодаря ее инвестициям в стратегически важный для страны агропром. Кроме того, приложение компании успешно запущено в США, есть планы по экспансии в Канаде.



Последние результаты провайдера облачных сервисов **ServiceNow (NOW)**, прогнозы и риторика ее менеджмента сигнализируют о наличии благоприятных перспектив развития. Увеличение количества и улучшение качества клиентов, особенно крупных, усиливают преимущества компании как бенефициара текущей сложной экономической ситуации. ServiceNow выступает консалтером клиентских ИТ-бюджетов в данном сегменте рынка. По оценкам аналитического агентства IDC, в 2023 году расходы на программное обеспечение увеличатся на 8–9%, а в ключевом для компании сегменте SaaS затраты клиентов вырастут на 15%.

«Люди — моя любимая тема»

В интервью «Финансисту» популярная телеведущая Тутта Ларсен рассказала о семье, отношении к деньгам, а также новых проектах



Фото: личный архив Татьяны Романенко

Тутта Ларсен (настоящее имя — Татьяна Романенко) — журналист, теле- и радиоведущая. Совместно с мужем и детьми ведет программы «Еда на ура!» и «Семья на ура!» на детском канале Карусель

Вы стали известны благодаря работе на MTV. Как поменялись вы и ваше отношение к работе с того времени?

Вопрос широкий и, наверное, не столько профессиональный, сколько метафизический, поскольку мне сложно разделить жизнь и профессию. Я хорошо умею делать только то, что меня интересует сейчас, чем я горю. Если во времена MTV это была музыка и молодежная субкультура, то сейчас меня волнуют вопросы и темы, которые близки моим зрителям, выросшим со мной в 30–40-летних взрослых людей: дети, семья, отношения, реализация, духовный поиск, вера и так далее.

Где черпаете идеи?

Я нахожу их в собственной жизни. Так получилось, что моя профессиональная деятельность — это постоянный самоанализ, поиск ответов на вопросы и развитие в первую очередь самой себя. Поскольку эти темы предельно общие и касаются каждого человека, у которого есть желание развиваться и что-то узнавать в этой жизни, то мне несложно их масштабировать с уровня личных по-

исков до полноценного журналистского исследования. Я вдохновляюсь людьми. Ничего нет интереснее человека! Я считаю, что можно выйти на лестничную клетку, постучать в любую дверь и найти за ней все: и подвиг, и чудо, и предательство, и трагедию, и комедию, и драму. Люди — моя любимая тема. Это самое удручающее и в то же время самое вдохновляющее, что есть на свете.

Как находите баланс между работой и отдыхом? Как предпочитаете проводить свободное время?

Для меня лучший отдых — это смена деятельности всей семьей. Сегодня мы вместе с детьми отдыхаем, а завтра работаем в одном проекте.

Обсуждаете ли вы в семье вопросы финансовой грамотности?

Мои дети работают с раннего возраста, и, безусловно, я стараюсь привить им разумное отношение к деньгам. Мы обсуждаем их назначение, как ими пользоваться и почему деньги не являются главной целью в жизни человека. Мои дети знают, что такое деньги, как трудно они достаются и как с удовольствием их потратить.

У вас есть совместное с дочерью Марфой кулинарное шоу. Как она распоряжается своими доходами?

Мы обычно вместе тратим их на бытовые нужды, предметы первой необходимости: обувь, одежду и так далее. В то же время у детей всегда остается некая сумма на их «хотелки». Это может быть что-то дорогое — коньки, велосипед, новый телефон, — а иногда и не очень нужное, спонтанное, но при этом приятное, вроде леденца или лимонада.

Как вам в целом работается со своей семьей?

Это большое удовольствие! С одной стороны, мы должны тратить силы и время, действовать по сценарию, с другой — это еще один способ побыть вместе.

Мы придумали замечательный проект — цикл передач о семейных путешествиях с детьми «ПутеРодитель», который выиграл грант Президентского фонда культурных инициатив. В первом сезоне мы посетили города, расположенные близко к Москве, до которых можно добраться за три часа на автомобиле и которые при этом не так раскручены, как, например, Суздаль. И все равно там найдется огромное количество интересных занятий, ресторанов со вкусной едой, удивительных музеев, других достопримечательностей, которые здорово посетить с детьми.

Вести такие путевые заметки — достаточно трудная работа. Например, первые выпуски на 70% состоят из уличных съемок зимой, тогда еще было довольно холодно. В то же время это большое удовольствие — открывать с детьми новые места, получать от них впечатления, что-то исследовать, изучать и учиться все делать вместе. Совместная работа в кадре объединяет и в обычной жизни, потому что мы становимся более внимательными и терпимыми друг к другу. Мне работа с семьей помогает выстраивать нерабочие отношения, и для детей это тоже полезно: они быстрее взрослеют, становятся более заботливыми и ответственными.

На что вы потратили свой первый заработок? Как со временем поменялось ваше отношение к деньгам?

Свои первые деньги я получила за статью в местной многотиражке «Шахтерское слово» в поселке Ханжёнково-Северный Донецкой области. Моя мама была главным редактором, а я вела там молодежную колонку и писала о школьной жизни детей поселка. Это был мой первый заработок, и, конечно, я его отдала маме.

У меня с деньгами холистические отношения. Я не соблюдаю никакую финансовую дисциплину, ни во что не инвестирую, хотя зарабатываю с 14 лет. Я просто делаю любимую работу, за которую мне платят ровно столько, чтобы мне хватало на то, чтобы обеспечить достойный уровень жизни для своей семьи.



Тутта Ларсен с семьей. Фото: личный архив Татьяны Романенко



Тутта Ларсен с супругом и детьми. Фото: личный архив Татьяны Романенко

Есть ли желание накопить на что-нибудь прямо сейчас?

Всегда есть то, на что ты мечтаешь накопить. У нас замечательная дача, которая все время требует каких-то вложений: посадки растений, строительство маленького гостевого дома, покупка нового автомобиля. Но это все планы, а не мечты. Еще хотелось бы иметь парусную лодку, небольшую морскую яхту, на которой мы могли бы с мужем вдвоем на старости лет плавать по теплым морям. Но если у нас не будет такой лодки, от этого моя пенсия не будет менее прекрасной!

Если бы у меня было какое-то безумное количество денег, то, наверно, я бы потратила их на часы. Раньше я была влюблена в часовую тему, считала, что это какая-то вершина человеческой мысли с точки зрения механики и красоты, но из сегодняшнего дня это кажется чем-то дурацким и нелепым. Я предпочитаю тратить деньги на те удовольствия, которые могут меня порадовать здесь и сейчас.

Над какими еще проектами работаете в настоящий момент? Что вам было бы интересно реализовать в будущем?

Сейчас мы как раз работаем над замечательным проектом «ПутеРодитель», о котором я упомянула. Разрабатываем новые маршруты, выбираем время года для поездок. Планируем посетить 10 городов. Продолжаем сниматься и для канала Карусель.

Все наши проекты посвящены семье, воспитанию, детям, и еще у нас есть идея запустить аналог передач на YouTube «Вера в большом городе». Мне хочется воплотить в жизнь формат, в котором люди могли бы говорить не только о религии, а вообще о своих ценностях, о том, что им помогает в жизни держаться, что их вдохновляет, что им дорого, что их радует и помогает менять мир вокруг себя к лучшему.

Другой наш перспективный проект называется «Счастливы по-разному». Хочется рассказывать об обычных людях с непростой судьбой, которые, несмотря на все жизненные трудности, остаются вместе, любят друг друга, рожают детей, приумножают любовь и укрепляют семью. Это моя любимая тема!

Чем живет Freedom Holding Corp. — дайджест основных событий

Freedom Holding Corp. увеличил выручку на 38%

За III квартал 2023 фискального года (октябрь-декабрь 2022-го) выручка холдинга достигла \$214,5 млн (+38% г/г) за счет роста процентных доходов на 138%, до \$80,2 млн. Чистая прибыль Freedom Holding Corp. увеличилась на 16%, до \$62,4 млн. EPS составила \$1,38. Число клиентских брокерских счетов выросло с 310 тыс. на 31 октября до 346 тыс. на 31 декабря.

В Казахстане откроется новая торговая площадка для инвесторов

На базе Международного финансового центра «Астана» запускается платформа ITS, на которой инвесторы смогут совершать операции с акциями тысяч крупнейших международных компаний. При этом площадка будет агрегировать ликвидность мировых бирж, чтобы предоставить лучшие условия для сделок. Freedom Holding Corp. — один из совладельцев проекта с долей 10% в капитале ITS.

Тимур Турлов возглавил Казахстанскую федерацию шахмат

Под его руководством федерации предстоит реализовать поставленную президентом страны задачу по увеличению числа шахматных секций с текущих 7 тыс. до 14 тыс., а также продолжить работу по популяризации спорта в стране.



Фото: пресс-служба Freedom Finance Global PLC

Freedom Broker возрождает оазис в Аральском море

Компания профинансирует программу восстановления экосистемы на осушенном дне Аральского моря. Благодаря проекту жители региона смогут создавать малые предприятия по выращиванию растений, а также участвовать в охране и расширении территории оазиса.

Freedom Broker — лидер по размещениям казахстанских облигаций в 2022 году

В итоговый рэнкинг Sbonds вошло 11 организаторов, разместивших 52 выпуска госбондов на 1,13 трлн тенге. Доля Freedom Broker в общем объеме эмиссии составила 391,04 млрд тенге.

Freedom Broker получила восемь наград от KASE

АО «Фридом Финанс» по итогам 2022 года было награждено Казахстанской фондовой биржей (KASE) в восьми номинациях, в том числе как андеррайтер и маркетмейкер года на рынке акций и облигаций, лучший финансовый консультант, лидер рынка акций, корпоративных и государственных облигаций. Особо был отмечен рост числа заключенных сделок и привлеченных клиентов.

Freedom Holding Corp. покупает американский инвестбанк Maxim Group

Сделка объемом \$400 млн будет профинансирована за счет собственных денежных средств и обыкновенных акций FRHC и укрепит позиции холдинга в США, расширив линейку его продуктов и клиентскую базу.

Freedom Holding Corp. ушел из России

Максим Повалишин, один из топ-менеджеров Freedom Finance, приобрел локальные активы почти за \$140 млн. На сегодня холдинг полностью отказался от ведения деятельности в России.

Freedom Holding Corp. приобретает платформу для инвестконференций

Freedom Holding Corp. закрыл сделку со SRAX по покупке платформы LD Micro для проведения конференций эмитентов small-cap с участием инвесторов. Сильная экспертиза и опыт специалистов LD Micro позволят расширить список эмитентов из США в аналитическом покрытии Freedom Holding, став одним из драйверов роста бизнеса.

Freedom Finance Europe вышла на Афинскую биржу

Европейское подразделение Freedom Holding в рамках стратегии расширения географии присутствия получило статус участника торгов на рынке ценных бумаг Афинской фондовой биржи. В результате у клиентов Freedom Finance Europe появилась возможность совершать прямые сделки на фондовых площадках Греции.

S&P подняло рейтинги «дочек»

Freedom Holding Corp.

S&P Global Ratings повысило долгосрочные и краткосрочные кредитные рейтинги АО «Фридом Финанс», Freedom Finance Europe Ltd, Freedom Finance Global PLC и АО «Банк Фридом Финанс Казахстан» с В/В- до В/В. Долгосрочный рейтинг эмитента Freedom Holding Corp. сохранен на уровне В-. Прогноз для всех компаний холдинга — «стабильный». Рейтинги казахстанских инвестиционной компании и банка по национальной шкале были подняты с kzBB до kzBB+. Свое решение эксперты агентства объясняют успешной продажей холдингом операционных активов в России, а также снижением рисков, связанных с комплаенсом.