

**Т.Б. Гакельберг, Т.П. Ковшова**  
**ИНВЕСТИЦИОННАЯ АКТИВНОСТЬ АО «ФРИДОМ ФИНАНС» НА КАЗАХСТАНСКОМ РЫНКЕ**  
**ЦЕННЫХ БУМАГ**

*В статье представлены результаты оценки деятельности динамично развивающейся инвестиционной компании Казахстана – АО «Фридом Финанс». АО «Фридом Финанс» – ведущая брокерская компания казахстанского фондового рынка. АО «Фридом Финанс» специализируется на осуществлении брокерской и дилерской деятельности, оказывает услуги представителя держателей облигаций, консалтинговые, андеррайтинговые, маркет-мейкерские услуги на рынке ценных бумаг, а также услуги по управлению инвестиционным портфелем.*

*Целью работы является исследование финансовых показателей АО «Фридом Финанс» (активы, обязательства, собственный капитал, рентабельность) в динамике, изучение их структуры и определяющих факторов. В статье также представлены результаты оценки инвестиционной активности компании на казахстанском фондовом рынке, рассмотрены ключевые сделки компании, определено место инвестиционной компании по основным секторам Казахстанской фондовой биржи. Информационной базой исследования является финансовая отчетность АО «Фридом Финанс» и первичная документация инвестиционной компании.*

*Методологическая база исследования включает методы ретроспективного и сравнительного анализа, коэффициентный и вертикальный финансовый анализ.*

*В результате исследования авторы приходят к выводу, что за анализируемый период (2015-2017 гг.) АО «Фридом Финанс» демонстрирует рост балансовых показателей, что свидетельствует о расширении бизнеса и росте его эффективности. Полученные финансовые результаты явились следствием эффективного маркетинга компании, в том числе и применением элементов MLM, использованием современной технологической базы (большие данные), работой высококвалифицированного персонала, обученного в ведущих аналитических центрах Европы, США, Юго-Восточной Азии и качественным воплощением инвестиционной стратегии АО «Фридом Финанс». Также сделан вывод о том, что АО «Фридом Финанс» является основным игроком, влияющим на цены некоторых финансовых инструментов на казахстанском рынке ценных бумаг. АО «Фридом Финанс» реализует стратегию агрессивного роста, которая позволила выделиться инвестиционной компании в лидеры рынка ценных бумаг Республики Казахстан.*

**Ключевые слова:** финансовое состояние, рентабельность, инвестиционная активность, рынок ценных бумаг, казахстанская фондовая биржа, АО «Фридом Финанс».

Н а сегодняшний день АО «Фридом Финанс» – является лицензированной финансовой организацией, действующей на рынке ценных бумаг Республики Казахстан. Компания осуществляет свою деятельность с 2007 года и на данный момент является одной из ведущих брокерских компаний

казахстанского фондового рынка. АО «Фридом Финанс» специализируется на осуществлении брокерской и дилерской деятельности, оказывает услуги представителя держателей облигаций, консалтинговые, андеррайтинговые маркет-мейкерские услуги на рынке ценных бумаг, а также услуги по управлению инвестиционным портфелем.

Таблица 1  
 Основные финансовые показатели АО «Фридом Финанс» за 2015-2017 гг., тыс. тенге

Показатель	2015 год	2016 год	2017 год	Прирост 2017-2017 гг.	
				тыс. тенге	%
Активы	5 754 343	19 079 595	62 782 781	57 028 438	1091,1
Обязательства	2 011 879	12 841 178	46 635 879	44 624 000	2318,0
Собственный капитал	3 742 464	6 238 417	16 146 902	12 404 438	431,5
Валовой доход	1 930 731	4 313 166	10 524 491	8 593 760	545,1
Чистая прибыль	1 138 185	3 295 953	8 949 769	7 811 584	786,3
Рентабельность капитала, %	30,4	52,8	55,4	25	-
Рентабельность активов, %	19,8	17,3	14,3	-6	-
Рентабельность продаж, %	59,0	76,4	85,0	26	-

Данные таблицы 1, составленной по информации [1, с. 5], [2] показывают колоссальный прирост активов за анализируемый период: если на конец 2015 года они составляли 5 754 343 тыс. тенге, то на конец 2017 года они возросли на 57 028 438 тыс. тенге или более чем в 10 раз. Данный прирост сложился за счет прироста в 2016 году - 13 325 252 тыс. тенге или 221,6% (2016 год - 19 079 595 тыс. тенге) и при-

роста за 2017 год на 43 703 186 тыс. тенге или 229,1%.

В течение анализируемого периода денежные средства АО «Фридом Финанс» имели неравномерную динамику. В целом прирост составил 4 849 941 тыс. тенге или 443,1%.

Средства в банке в 2015 году составляли 11 164 тыс. тенге, в 2016 отсутствовали, в 2017 году -

156 791 тыс. тенге, то есть прирост показателя за анализируемый период составил 145 627 тыс. тенге.

Наблюдается существенный прирост стоимости финансовых активов, оцениваемых по справедливой стоимости через прибыль или убыток - 50 698 516 тыс. тенге. В 2017 году доля собственности долевых ценных бумаг по справедливой стоимости, изменения которой отражаются в составе прибыли или убытка была меньше чем 1%, кроме долевых ценных бумаг АО «Kcell», АО «Банк Астаны», АО «Рейтинговое Агентство РФЦА», АО «Казахстанская компания по управлению электрическими сетями» (KEGOC), АО «БАСТ» и АО «Банк ЦентрКредит» где доля собственности Компании составляет 9,08%, 5,37%, 5%, 3,07%, 2,77% и 1,04%.

Основные средства и нематериальные активы (компьютерное программное обеспечение) АО «Фридом Финанс» в 2015 году составляли 265 263 тыс. тенге, в 2016 году - 247 390 тыс. тенге, в 2017 году - 484 870 тыс. тенге. Отмечается рост дебиторской задолженности АО «Фридом Финанс» за 2015-2017 гг. - 830 485 тыс. тенге.

Размер обязательств АО «Фридом Финанс» за 2015-2017 гг. был еще более значителен и составил 44 624 000 тыс.тенге: с 2 011 879 тыс. тенге в 2015 году до 46 635 879 тыс. тенге в 2017 году. Данный прирост сложился за счет прироста 2016 году – 538,3% или 10 829 299 тыс. тенге (2016 год - 12 841 178 тыс. тенге) и прироста 2017 г - 33 794 701 тыс. тенге или 263,2%.

В 2016 году АО «Фридом Финанс» разместило облигации, выпущенные по казахстанскому законодательству на сумму 2260663 тыс. тенге, с фиксированной годовой купонной ставкой 11,50% со сроком погашения в феврале 2019 года. В 2017 году АО «Фридом Финанс» разместило облигации, индексированные к доллару США, выпущенные в соответствии с законодательством Республики Казахстана на сумму 3275090 тыс. тенге. Облигации имеют фиксированную годовую ставку купона 8,00% и дату погашения в июне 2020 года.

В течение 2016-2017 гг. АО «Фридом Финанс» приобрело собственные выпущенные долговые ценные бумаги на сумму 628865 тыс. тенге и 828457 тыс.

тенге, соответственно. В течение 2017 года, АО «Фридом Финанс» продало эти выкупленные долговые ценные бумаги на сумму 580915 тыс. тенге. Средства от размещения облигаций были направлены на приобретение ценных бумаг в собственный портфель АО «Фридом Финанс», так же на автоматизацию основных бизнес-процессов, для усовершенствования работы support (поддерживающих) подразделений, разработку и запуск новой web-платформы, на другие корпоративные цели.

Размер обязательств по соглашениям «РЕПО» возрос на 40 500 265 тыс. тенге.

Собственный капитал АО «Фридом Финанс» в 2015 году составлял 3 742 464 тыс. тенге, в том числе 3 068 584 тыс. тенге уставный капитал. Прирост за анализируемый период составил 12 404 438 тыс. тенге или 331,5% и на конец 2017 года сумма собственного капитала составила 16 146 902 тыс. тенге. В2016 году сумма уставного капитала осталась неизменной - 3 068 584 тыс. тенге, а в 2017 году он возрос на 73,6% или 2 258 600 тыс. тенге.

Прирост нераспределённой прибыли за анализируемый период составил 10 145 722 тыс. тенге (таблица 2). Отметим рост валового дохода АО «Фридом Финанс» за анализируемый период: 8 593 760 тыс. тенге или 445,1%.

За анализируемый период чистая прибыль АО «Фридом Финанс» также возросла, что свидетельствует о росте эффективности деятельности компании: в 2015 году она составляла 1 138 185 тыс. тенге, в 2016 году – прирост на 2 157 768 тыс. тенге или 189,6%, прирост за 2017 год - 5 653 816 тыс. тенге или 171,5%. Общий прирост составил 7 811 584 тыс. тенге или 686,3%.

Рентабельность собственного капитала в 2015 году составляла 30,4%, в 2016 году - 52,8%, в 2017 году прирост показателя составил 3%. Общий прирост - 25%. Рентабельность активов: общее сокращение составило 6%. Рентабельность продаж в 2015 году - 59%, в 2016 году - 76,4%, в 2017 году – прирост еще на 9%. Общий прирост данного показателя составил 26%.

Таблица 2

Горизонтальный анализ отчета о прибылях и убытках АО «Фридом Финанс» за 2015-2017 гг., тыс. тенге

Показатель	2015 год	2016 год	2017 год	Прирост 2017-2015 гг.	
				тыс. тенге	%
Процентный доход	92 372	131 125	979 808	887 436	1060,7
Процентный расход	- 195 983	- 996 422	- 3136648	-2 940 665	1600,5
Чистый процентный доход/расход	- 103 611	- 865 297	- 2156840	-2 053 229	2081,7
Доходы по услугам и комиссии	92 913	138 327	1 126 199	1 033 286	1212,1
Расходы по услугам и комиссии	- 12 822	- 34 241	- 366 334	-353 512	2857,1
Чистая прибыль по операциям с финансовыми активами	1 733 215	4 786 194	11268682	9 535 467	650,2
Чистая прибыль по инвестициям для продажи	905	-	-	-	-
Чистая прибыль/убыток по операциям с иностранной валютой	144 043	- 56 376	- 29 324	-173 367	-20,4
Формирование резервов на обесценение			- 8 193	-8 193	-
Дивиденды полученные	79 287	325 777	674 898	595 611	851,2
Прочие доходы (расходы)	3 199	18 782	15 403	12 204	481,5

Чистые процентные доходы	2 034 342	5 178 463	12681331	10 646 989	623,4
Операционные расходы	- 792 546	- 1017213	- 1574722	-782 176	198,7
Прибыль/убыток до налогообложения	1 138 185	3 295 953	8 949 769	7 811 584	786,3
Чистая прибыль	1 138 185	3 295 953	8 949 769	7 811 584	786,3

Процентный доход АО «Фридом Финанс» за 2015 год составил 92 372 тыс. тенге, в 2016 году - 131 125 тыс. тенге, 2017 год - 979 808 тыс. тенге. Общий прирост составил 887 436 тыс. тенге.

Доход по услугам и комиссии АО «Фридом Финанс» за 2015 год составил 92 913 тыс. тенге, в 2016 году - 138 327 тыс. тенге, 2017 год - 1 126 199 тыс. тенге. Общий прирост составил 1 033 286 тыс. тенге.

Доход по финансовым активам АО «Фридом Финанс» за 2015 год составил 1 733 215 тыс. тенге, в 2016 году 4 786 194 тыс. тенге, 2017 год - 11 268 682 тыс. тенге. Общий прирост составил 9 535 467 тыс. тенге или 55,02%.

Прибыль, полученная по инвестициям, имеющимся в наличии для продажи, присутствует только в 2015 году в размере 905 тыс. тенге.

Чистая прибыль по операциям с иностранной валютой в 2015 году составила 144 043 тыс. тенге. За 2016 год зафиксирован убыток по данному показателю в размере 56 376 тыс. тенге, то есть сокращение данного вида прибыли за 2016 год составило 200 419 тыс. тенге или 60,9%. В 2017 году сокращение продолжилось и составило 27 052 тыс. тенге или 48% в результате чего убыток по операциям с иностранной валютой АО «Фридом Финанс» на конец 2017 года составил 29 324 тыс. тенге. Общий убыток -173 367 тыс. тенге или 79,6.

Полученные дивиденды АО «Фридом Финанс» за 2015 год составил 79 287 тыс. тенге, в 2016 году 325 777 тыс. тенге, 2017 год - 674 898 тыс. тенге. Общий прирост составил 595 611 тыс. тенге или 751,2%. Прочие доходы АО «Фридом Финанс» за 2015 год составил 3 199 тыс. тенге, в 2016 году - 18 782 тыс. тенге, 2017 год - 15 403 тыс. тенге. Общий прирост составил 12 204 тыс. тенге или 381,5%.

Процентные расходы за 2015 год составили 195 983 тенге, в 2016 году 996 422 тыс. тенге, 2017 год - 3 136 648 тыс. тенге. Общий прирост процентных расходов -2 940 665 тыс. тенге.

Расходы по услугам и комиссии АО «Фридом Финанс» за 2015 год составили 12 822 тенге, в 2016 году - 34 241 тыс. тенге, 2017 год - 366 334 тыс. тенге. Общий прирост расходов по услугам и комиссии 353 512 тыс. тенге. К числу расходов отнесем и формирование резервов на обесценение, который был сформирован в 2017 году в размере 8 193 тыс. тенге.

Операционные расходы АО «Фридом Финанс» за 2015 год составили 792 546 тенге, в 2016 году 1 017 213 тыс. тенге, 2017 год - 1 574 722 тыс. тенге. Общий прирост операционных расходов АО «Фридом Финанс» за 2015-2017 гг. составил 782 176 тыс. тенге или 98,7%. В результате полученных доходов и понесенных расходов АО «Фридом Финанс» получило прибыль в 2015 году в размере 1 138 185 тыс. тенге, в 2016 году 3 295 953 тыс. тенге, в 2017 году 8 949 769 тыс. тенге.

Полученные финансовые результаты явились следствием эффективного маркетинга компании, в том числе и применением элементов MLM, использованием современной технологической базы (большие данные), работой высококвалифицированного персонала, обученного в ведущих аналитических центрах Европы, США, Юго-Восточной Азии и качественным воплощением инвестиционной стратегии АО «Фридом Финанс».

АО «Фридом Финанс» практикует стратегию наращивания объемов инвестиций, прогнозируя рост их рыночной стоимости, что в условиях низкой ликвидности рынка может потенциально увеличивать риски, связанные с оценкой торгового портфеля, финансируемого компанией, в основном за счет операций РЕПО, а также за счет собственных средств АО «Фридом Финанс». При этом имеющийся уровень организации риск-менеджмента способен обеспечить должное качество идентификации и управления всеми видами рисков.

Компания является инициатором листинга акций Bank of America Corporation, облигаций ОАО банк ВТБ, паев биржевого индексного фонда «SPDR S&P 500 ETF TRUST», российских голубых фишек ПАО «Сбербанк России», ПАО «Банк ВТБ», ПАО «Аэрофлот», ПАО «Магнит», ПАО «Газпром», ПАО «Ростелеком», ПАО «Уралкалий», АО «Актюбинский завод металлоконструкций» на АО «Казахстанская фондовая Биржа» [4].

Так по результатам 2017 года АО «Фридом Финанс» и её дочерняя организация – АО «Асыл-Инвест» (Ка 3,8 и Ка 1,3) заняло лидирующие позиции по активности в секторе «купля-продажа долевых ценных бумаг». В таблице 3 представлены рейтинги компании по данным Казахстанской фондовой биржи [4].

Таблица 3

Инвестиционная активность АО «Фридом Финанс»: KASE

Сектор акций	Ка	Сектор корпоративных облигаций	Ка	Сектор РЕПО	Ка
ФридомФинанс	3,8	ФридомФинанс	2,85	ФридомФинанс	2,33
Асыл-Инвест	1,3	HalykFinans	2,75	QAZKOM	1,28
BBC Invest	1,13	BBC Invest	2,33	Банк Развития Казахстана	1,07
HalykFinans	1,12	СентрансСекьюритиз	1,17	BBC Invest	0,99
Казпочта	1,11	КазкоммерцСекьюритиз	0,99	RBK банк	0,95

СентрансСекьюритиз	1,09	Асыл-Инвест	0,94	КазкоммерцСекьюритиз	0,9
КазкоммерцСекьюритиз	1,07	Цесна капитал	0,72	АТФ банк	0,89
QAZKOM	0,96	Tengri capital MB	0,62	Евразийский банк	0,89
Цесна капитал	0,93	CAIFC Investment Group	0,14	AsiaCreditBank	0,88
CAIFC Investment Group	0,62	NGDEM Finance	0,13	СентрансСекьюритиз	0,87

АО «Фридом Финанс» также сохранило за собой лидерство в секторе «купля-продажа долговых ценных бумаг» с показателем активности 2,85. Однако лидерство брокерской компании не такое явное, как на рынке долевых бумаг. Компания торгует на рынке часто, но меньшими объёмами, чем находящееся на втором месте АО «Halyk Finance» (Ка 2,75). Третье место на рынке корпоративных облигаций в феврале заняло АО «BCC Invest» (ранее 4-е место)

Первая тройка лидеров по активности в сегменте операций репо не изменилась. При этом новыми участниками топ-10 стали АО «AsiaCreditBank» и АО «Сентрас Секьюритиз». В 2018 году участниками рынка РЕПО стали 44 члена KASE.

На основании вышеизложенного можно сделать вывод, что в течении анализируемого периода АО «Фридом Финанс» была наиболее активным участником торгов Казахстанской фондовой биржи.

Топ-менеджмент АО «Фридом Финанс» считает, что компания готова к листингу: был собран определенный пул акций, который был переведен в Центральный депозитарий Казахстана [3]. Также согласована формула, которая позволит клиентам приобрести акции на 5% дешевле от последней цены закрытия в США. Согласно данным KASE, с 28 по 31 января 2019 года прошла подписка на простые акции Freedom Holding Corp. Количество предлагаемых к продаже бумаг – 537,6 тыс. штук.

Также в 2018 году была проведена первая сделка по размещению акций Кокандского механического завода в Узбекистане. После этого АО «Фридом Финанс» стало крупнейшим брокером на Ташкентской бирже. В Украине же запущена программа по продаже государственных облигаций министерства финансов, номинированных в гривнах и долларах. Совместно с FinEx на Московской бирже был запущен новый продукт –ETF KASE (тикер:FXXZ), который следует казахстанскому фондовому индексу. Торги стартовали на Московской бирже 16 октября 2018 года. Это первый в мире фонд, фокусирующийся на рынке акций Казахстана. Стартовый объем фонда составил 320 млн рублей (\$5 млн).ETF торгуется в рублях, а зависит – от стоимости акций в тенге, поэтому у инвесторов появилась дополнительная возможность для валютной диверсификации. Стоимость активов фонда определяется в тенге. В ETF KASE вошли семь крупнейших эмитентов, и вес каж-

дой бумаги в фонде соответствует весу в индексе. Основу индекса и фонда составляют акции компаний финансового (Банк ЦентрКредит и Народный банк), телекоммуникационного («Казактелеком» и Kcell), сырьевого (KAZ Minerals и «КазТрансОйл») и энергетического (KEGOC) секторов. Стоимость одной акции ETF на момент запуска составила 190 рублей [4].

Основные выводы по результатам проведенного исследования можно представить следующим образом. Рост имущественной базы АО «Фридом Финанс» был обусловлен увеличением количество клиентов (техника MLM-продаж) и установлением минимального порога инвестиций в размере 1 млн. тенге для физических лиц. Так как в 2018 году Национальный Банк пересмотрел классификацию депозитов, что привело к падению процентных ставок, инвестиционная привлекательность продуктов АО «Фридом Финанс» существенно возросла. Кроме того, в 2018 году инвестиционная деятельность финансовых институтов в Республике Казахстан была более прибыльной, чем кредитование корпоративного, МСБ и розничного сегментов бизнеса в связи с замедление темпов роста реального сектора экономики.

Структура портфеля компании была пересмотрена в результате оптимизации системы управления рисками группы «Фридом Финанс». В частности, была снижена концентрация на акциях телекоммуникационного сектора в сторону увеличения облигаций квазигосударственного сектора.

Согласно рейтингу активности членов KASE АО «Фридом Финанс» сохранил за собой первые места, а также был удостоено наград «За вклад в развитие фондового рынка» и «За разработку, внедрение и использование IT-технологий на биржевом рынке».

Что касается оценки финансового состояния АО «Фридом Финанс» и перспектив его развития, то следует отметить, что инвестиционная компания имеет все предпосылки для дальнейшего роста, однако агрессивная инвестиционная стратегия может привести к стремительному росту рисков, негативно влияющих на финансовую устойчивость. Основой же дальнейшего развития АО «Фридом Финанс» является эффективный менеджмент и развитие человеческого капитала, что подтверждается решением внедрить опционную программу для сотрудников инвестиционной компании.

#### Библиографический список

1. Годовой отчет АО «Фридом Финанс» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://ffin.kz/about/fin-indicators>, свободный.
2. Официальный интернет ресурс АО «Фридом Финанс» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://ffin.kz>, свободный.

3. Официальный интернет ресурс Депозитария финансовой отчетности [Электронный ресурс]. –Режим доступа: <https://dfo.kz>, свободный.
  4. Официальный интернет ресурс Казахстанской Фондовой биржи [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://kase.kz/ru>, свободный.
- 

**Сведения об авторах:**

**Гакельберг Татьяна Борисовна** – ст. преподаватель кафедры «Финансы и менеджмент» Северо-Казахстанского государственного университета им. М. Козыбаева (150000, Республика Казахстан, г. Петропавловск, ул. Нурсултана, 119-61, e-mail: [gakelberg-f-15@mail.ru](mailto:gakelberg-f-15@mail.ru))

**Ковшиова Татьяна Петровна** – ст. преподаватель кафедры «Финансы и менеджмент» Северо-Казахстанского государственного университета им. М. Козыбаева (150000, Республика Казахстан, г. Петропавловск, ул. Гастелло, 44-8, e-mail: [tanya\\_timoshina@mail.ru](mailto:tanya_timoshina@mail.ru))

Статья поступила в редакцию 24.05.2019 г.