

# КУРСИВ

Интервью

Опубликовано 15 октября 2025 года

Автор: Аманат Искаков, Управляющий директор по корпоративному бизнесу BCC Invest

## **BCC Invest – ваш проводник в мире фондового рынка**

**Инвестиционная компания помогает бизнесу привлекать капитал на рынке ценных бумаг**



Компания BCC Invest является одним из активных андеррайтеров и финансовых консультантов в стране. За последнее время команда андеррайтинга совершила ряд успешных размещений ценных бумаг на Казахстанской фондовой бирже (KASE) и Astana International Exchange (AIX). В своем интервью управляющий директор по корпоративному бизнесу BCC Invest Аманат Искаков рассказывает о самых крупных

эмитентах и проектах недавнего времени, а также отвечает на актуальные вопросы о фондовом рынке.

**- Аманат, какие преимущества дает компаниям выход на фондовый рынок? Каким компаниям это нужно больше всего?**

- Выход на фондовый рынок предоставляет компаниям ряд преимуществ. Первым преимуществом является доступ институциональных инвесторов к активам компаний эмитентов. К институциональным инвесторам относятся крупные и достаточно «терпеливые» инвесторы, такие как инвестиционные и пенсионные фонды, страховые компании, которые могут предоставить дополнительный и стабильный капитал. Как следствие, эмитент может масштабировать бизнес через новые проекты, избавиться от долгов или начать R&D (Research and Development) процессы.

Вторым плюсом является улучшение репутации и повышение узнаваемости компании.

Выход на биржу позитивно сказывается на имидже компании, так как делает ее более прозрачной и узнаваемой, что в результате повышает доверие к ней со стороны инвесторов, клиентов и партнеров.

Положительная история на рынке всегда привлекает новых акционеров или потенциальных партнеров для сделок слияния и поглощения (Mergers and Acquisitions).

Третьим плюсом можно назвать улучшение корпоративного управления. Являясь эмитентом, чьи ценные бумаги торгуются на бирже, компания обязана соблюдать требования регулятора и организатора торгов, что способствует повышению уровня корпоративного управления и улучшает бизнес-процессы внутри компании.

Еще одним преимуществом является возможность увеличить диапазон инструментов привлечения заемного капитала. У компании, которая допущена к торгам на бирже, появляются большие возможности для привлечения капитала. Став прозрачной для инвесторов, компания может выпускать облигации разными траншами, выйти на IPO (если акционеры готовы), что в большинстве случаев выгоднее, чем получение традиционного кредита под залог.

**- Какие компании могут себе позволить привлечение капитала на фондовом рынке (услуги андеррайтинга)? Каким требованиям нужно отвечать?**

- В Казахстане привлечение капитала на фондовом рынке (через IPO для акций или эмиссию облигаций) возможно на двух площадках: KASE и AIX (в рамках МФЦА).

Услуги андеррайтинга (подготовка, размещение и различные способы продаж: твердых обязательств или наилучших усилий) предоставляют инвестиционные банки и брокеры, и эти услуги подходят для компаний, которые хотят привлечь средства от инвесторов (институциональных, розничных или международных) для роста, рефинансирования или экспансии.

Однако не все компании могут позволить себе это: процесс требует значительных затрат (от 5 до 10 млн тенге на подготовку, плюс комиссии андеррайтеров 1-3% от объема), времени (три – пять месяцев) и соответствия строгим регуляторным нормам. Обычно это крупные или средние предприятия с устойчивой финансовой базой, прозрачной отчетностью и потенциалом роста.

Малый бизнес или стартапы редко подходят из-за высоких барьеров: минимальный объем эмиссии, аудит и риски. Вместо этого они обычно используют краудфандинг или банковские кредиты.

Для андеррайтинга компания должна быть прибыльной или иметь сильный cash flow, чтобы покрыть расходы (включая листинговые сборы KASE/AIX от 1 до 5 млн тенге).

Более подробные требования к выпуску ценных бумаг может подсветить любой из финансовых консультантов на рынке.

**- Чем привлечение капитала на фондовом рынке отличается от банковского кредитования или других способов финансирования – лизинга, венчурных инвестиций и т.д. В чем главное преимущество?**

- Привлечение капитала на фондовом рынке подразумевает эмиссию ценных бумаг – акций (для долевого финансирования) или облигаций (для заемного). Это публичный процесс через биржи (например, KASE или AIX), где компания привлекает средства от широкого круга инвесторов. В отличие от него, банковское кредитование, лизинг и венчурные инвестиции – это более «договорные» или частные формы финансирования.

Проще говоря, фондовый рынок – это рынок капитала с открытым доступом, в то время как другие – более закрытые или целевые инструменты. Например, банковское кредитование и лизинг – это формы долгового финансирования с обязательным возвратом, а венчурные — доленое, но не публичное.

Как вывод: главное отличие фондового рынка от других видов кредитования – это масштабность и диверсификация источников капитала без зависимости от одного кредитора или инвестора.

Компания может привлечь значительные суммы от множества мелких и крупных игроков (фонды, ЕНПФ, страховые компании, розничные инвесторы), снижая риски концентрации. Для акций это еще и отсутствие давления по возврату (в отличие от кредитов), что идеально для долгосрочного роста.

**- В марте этого года BCC Invest выступила андеррайтером успешного размещения еврооблигаций Kaspi.kz. Что было самым интересным в данном размещении? Каким опытом работы с ИТ-компаниями обладает ваша команда?**

- Мы выступили андеррайтером Kaspi.kz, которая разместила еврооблигации на площадках London Stock Exchange (LSE) и AIX в марте 2025 года. Стоит отметить, что данный выпуск облигаций является самым крупным выпуском облигаций инвестиционного рейтинга от негосударственной компании в Казахстане.

Kaspi.kz успешно разместила евробонды на **650 млн долларов США**. Евробонды размещены по ставке 6,25%, срок погашения составляет пять лет. Среди инвесторов фонды из стран Европы и Азии, США. Стоит помнить, что Kaspi.kz — это технологическая компания, которая в 2023–2024 годах провела успешное размещение акций (IPO) на бирже NASDAQ в Нью-Йорке, что превратило ее в глобального «единорога» с капитализацией, превышающей 15 млрд долларов США на пике. Самым захватывающим аспектом стало не просто привлечение капитала, а история трансформации Kaspi из локального банка в глобальное суперприложение, что сделало историю Kaspi символом успеха казахстанского ИТ в мире.

**- В текущем году команда ВСС Invest стала финансовым консультантом и андеррайтером дебютного размещения облигаций группы компаний ТОО «Казахстанские коммунальные системы» на АИХ. Расскажите подробнее о данном размещении.**

- В марте 2025 года группа компаний ТОО «Казахстанские коммунальные системы» (ККС) впервые разместила свои облигации на площадке Astana International Exchange (АИХ) в рамках МФЦА в объеме **17 млрд тенге**, с полугодовым купоном 19% годовых. Изначально ККС планировали разместить порядка 15 млрд тенге, однако спрос составил более 110% от заявленного объема, в связи с чем было решено удовлетворить заявки на 17 млрд тенге.

Наша компания ВСС Invest выступила финансовым консультантом и андеррайтером данного размещения. В числе инвесторов оказались БВУ (60% заявок), институциональные инвесторы (27% заявок), брокерско-дилерские компании и частные инвесторы (13% заявок). Такой высокий спрос был обусловлен тем, что ККС является одним из лидеров на рынке электро- и теплоэнергетики страны, и мы рады были стать частью дебютного размещения.

Для рынка Казахстана это заметное событие, в частности, для сектора ЖКХ, и это не просто эмиссия ценных бумаг, а шаг к диверсификации финансирования и привлечению институциональных инвесторов.

**- Расскажите о размещениях облигаций VI Development (дочерняя компания VI Group).**

- VI Development – ведущий казахстанский девелопер недвижимости (дочерняя компания VI Group), специализирующийся на жилых и коммерческих проектах в Казахстане, США, ОАЭ, Узбекистане и Азербайджане. В текущем году компания провела два ключевых размещения облигаций: на KASE в мае (тенговые) и в июне на АИХ (долларовые). Эти эмиссии стали продолжением дебютного выпуска 2024 года (**15 млрд тенге + 15 млн долларов США**) и подчеркнули рост доверия инвесторов к VI Group на фоне рекордной выручки холдинга (почти 1 триллион тенге в 2024 году). Средства пошли на финансирование новых ЖК, таких как President's Park в Астане, и экспансию за рубеж.

Интересным аспектом стало размещение облигаций в июне 2025 года на АИХ, так как оно позволило сделать VI Development мостом между локальным и глобальным рынком недвижимости Казахстана. Этот стратегический шаг на **15 млн долларов** дал возможность привлечь не только казахстанские фонды, но и иностранцев, причем на фоне геополитической волатильности.

Стоит отметить, что доля заявок от ВСС группы в общей книге составила **45,5%**. Также следует подчеркнуть, что 2025 год стал для VI Group знаковым в связи с рекордным участием розничных инвесторов (до 40% в долларовых облигациях), это показывает переход VI Group от корпоративного финансирования к массовому рынку. Обычно в размещениях доминируют банки и фонды. Однако именно в VI розничные инвесторы увидели стабильность, и таким образом, можно с уверенностью сказать, что 2025 год стал закреплением успеха компании в 2024 году на рынке заимствований.

**- Как развитие искусственного интеллекта влияет на вашу работу?**

- На текущий момент мы не используем возможности искусственного интеллекта (ИИ) в полном объеме, но у нас есть понимание, каким образом ИИ может улучшить ряд аспектов в нашей работе.

На мой взгляд, в будущем ИИ может помочь автоматизировать ежедневные процессы. Например, ИИ может выполнять такие процессы, как заполнение шаблонов, расчет налогов, мониторинг портфеля ценных бумаг и распределение активов, согласно декларации, что даст возможность сфокусироваться на стратегических задачах.

Помимо этого, ИИ может помочь с прогнозированием, так как позволяет обрабатывать большие объемы финансовых данных (рынки, портфели, закономерности) и на основе этого делать более точные прогнозы.

Роль ИИ может стать важной в управлении рисками. ИИ с высокой точностью выявляет потенциальные риски и может определить рыночные колебания или мошенничество на основе скрытых, на первый взгляд, схем.

Также ИИ может предоставить доступ к информации и помочь с ее обработкой. Так, при правильном построении алгоритмов ИИ может оперативно отслеживать новости в режиме реального времени, анализировать их и выдавать персонализированные рекомендации для каждой группы клиентов.

В целом на сегодняшний день мы пробуем использовать ИИ в качестве дополнительного инструмента анализа финансовой отчетности компании, ее финансовых целей и уровня риска, с целью определения правильного источника финансирования и разработки инвестиционной стратегии.

#### **- Какое влияние ваша работа оказывает на развитие фондового рынка страны?**

- Мне бы хотелось, чтобы работа ВСС Invest как финансового консультанта оказывала значимое влияние на развитие фондового рынка Казахстана, путем содействия привлечению капитала для эмитентов. Наша компания активно участвует в структурировании и сопровождении сделок по выпуску и размещению ценных бумаг на KASE и AIX. Доказательством могут служить наш вклад в знаковые размещения акций Air Astana, KEGOC, КазМунайГаза, а также проекты по облигациям МСБ с субсидированием купонной ставки фондом развития предпринимательства «Даму» и традиционным размещениям облигаций.

Узнайте больше об услугах андеррайтинга и финансового консалтинга на [сайте](#)

Ознакомьтесь с потенциальными рисками при инвестировании [здесь](#)

*Государственная лицензия № 3.2.235/12 от 10.07.2018 года на осуществление деятельности на рынке ценных бумаг выдана НБ РК.*

Источник: <https://kapital.kz/economic/142351/kazakhstan-i-kyrgyzstan-obsuzhdayut-vozrozhdenie-turmarshrutov-k-piku-han-tengri.html>