

KASE: ИСТОРИЯ В ЛИЦАХ



Волею судеб оказались у истоков

Шолпан АЙНАБАЕВА, Председатель Правления
АО «SkyBridge Invest»

В 90-е годы прошлого века представление о фондовом рынке было не у многих в Казахстане. Процесс коммерциализации экономики протекал бурно, без всяких правил. Каждый день творилась история. Мне повезло оказаться, если не в самой гуще событий, то и не на обочине.

Время роста и испытаний

Тогда я работала заведующей сектором конверсионных операций AlemBankKazakhstan, который в начале девяностых, будучи преемником Внешэкономбанка СССР, единственный работал с иностранной валютой. Весь приток экспортной выручки приходил на счета экспортеров в AlemBank. В банках тогда не практиковалось разделение на фронт-, бэк- и мидл- офисы – мы были универсальными специалистами.

Я, например, напрямую заключала сделки по конвертации валюты с клиентами банка и выписывала расчетные документы по ним. И я же участвовала в биржевых торгах: сначала на валютной бирже Нацбанка, а затем, после введения тенге, – на Казахстанской межбанковской валютной бирже. Впоследствии она была переименована в Казахстанскую фондовую биржу. Торги проводились методом фиксинга, когда трейдеры вручную подавали заявки на покупку/продажу маклерам, а маклер голосом объявлял о следующем шаге курса.

Не могу сказать, что выбор мой был тогда вполне осознанным и что я уже тогда понимала, что мы стоим у истоков формирования фондового рынка Казахстана. Но, оказавшись в нужном месте в нужный момент, я обрела одну из самых интересных финансовых специализаций.

Взлеты и падения, победы и разочарования...

Начало и середина 2000-х характеризовались бурным ростом во всех сферах. Росли активы отечественных банков за счет внутреннего и, в большей степени, внешнего заимствования. Росла покупательная способность населения за счет легкого доступа к кредитам. Росли цены на недвижимость и заработные платы. Отечественный фондовый рынок получил базу институциональных инвесторов в лице пенсионных фондов. Отечественные банки получали рейтинги, а казахстанская банковская система признавалась

лучшей в СНГ. Тогда же на LSE (Лондонской фондовой бирже) прошел ряд успешных IPO казахстанских эмитентов. Казалось, эйфории не будет конца...

Но мировой финансовый кризис выявил слабые места: отсутствие риск-менеджмента и, как следствие, – проблемы в банковском секторе, дефолты эмитентов облигаций, падение рынка акций, убытки в портфелях пенсионных и инвестиционных фондов. Для молодого казахстанского фондового рынка это стало существенным потрясением. В условиях отсутствия инвестиционной культуры у населения развитие молодого рынка осуществлялось за счет инвестиций институциональных инвесторов – пенсионных фондов и страховых компаний. Класс частных инвесторов только-только начал формироваться за счет инвестиций в первые паевые инвестиционные фонды.

Мировой кризис откатил процесс формирования фондового рынка существенно назад. ПИФы, с таким энтузиазмом предлагавшиеся населению в 2005–2008 годах, понесли убытки. инвесторы, с таким трудом привлеченные казахстанскими управляющими, потеряли интерес к инвестициям на рынке ценных бумаг и вернулись в банковские депозиты.

Компания «Казкоммерц Секьюритиз», которую я возглавляла с 2005 по 2013 год, в середине 2000-х открыла три ПИФа: открытый – «Көмек», интервальный – «ПайДа» и закрытый – «Табыс». После оттока вкладчиков удалось выровнять ситуацию, объединив фонды в один. Впоследствии, используя тренд по российским ЦБ, которые росли вопреки всему падающему мировому рынку, мы смогли обеспечить своим вкладчикам безубыточный результат и предложили закрыть фонды.

Вот так, увы, закончился ПИФ-бум, который мы наблюдали в годы до мирового кризиса. Доверие частного инвестора было потеряно, не успев укрепиться. Некоторые ПИФы, например «Сентраса», смогли пережить те времена и предлагают паи вкладчикам и поныне. Но основная часть этого сегмента рынка была утеряна. Дефолты эмитентов долговых ценных бумаг, падение рынка акций, проблемы банковского сектора, убытки пенсионных фондов – все это привело к переосмыслению роли риск-менеджмента и необходимости формирования класса частных инвесторов.

«Казкоммерц Секьюритиз» многое делала для образования и роста инвестиционной культуры. Мы активно сотрудничали с корпоративным органом Kazkommerts News. Писали статьи: «...Securities – это не охрана», «Ценные бумаги не только для олигархов» и другие. Хотя, конечно, наибольший вклад в этом направлении мы сделали в бытность консультантом по программе «Народное IPO».

«Народное IPO»

«Казкоммерц Секьюритиз» была консультантом ФНБ «Самрук-Казына» по программе «Народное IPO». При разработке этой программы перед консорциумом консультантов ставились задачи по вовлечению населения в инвестиционные процессы на рынке ценных бумаг путем предложения акций дочерних компаний ФНБ «Самрук-Казына», формированию класса частных инвесторов и повышению инвестиционной грамотности населения.

В процессе подготовки программы была проведена огромная работа по определению инвестиционной привлекательности и готовности к IPO дочерних компаний фонда, очередности их выхода на IPO, определены этапы

образовательной программы для населения, начата работа по внесению необходимых поправок в законы и НПА. На мой взгляд, инициатива правительства по формированию класса частных инвесторов из населения была весьма полезной и социально значимой. И, несмотря на то, что впоследствии эта программа была закрыта, ее роль в вовлечение населения на фондовый рынок существенна.

Выбор «Казкоммерц Секьюритиз» консультантом первого эмитента был вполне закономерен, ведь наша команда одной из первых была вовлечена в процесс preIPO. Народное IPO отличалось от классического первичного размещения тем, что необходимо было разработать простые для понимания и социально справедливые для всех категорий физических лиц механизмы распределения акций. Нужно было подготовить технические системы к обслуживанию значительного количества инвесторов разом, а также провести масштабное roadshow по регионам.

В результате было проведено около 120 встреч по регионам. Эту часть точно не могли выполнить зарубежные консультанты, она целиком легла на плечи казахстанцев. По сбору заявок и проведению массовых одномоментных расчетов было найдено элегантное решение – использовать торговую систему Казахстанской фондовой биржи, что само по себе было нововведением, ведь при классическом IPO книгу заявок ведет консорциум консультантов, а расчеты эмитент проводит с каждым акционером напрямую через регистратора. Решение пойти через биржу значительно упростило работу брокерам и эмитенту и сделало процесс удобным и прозрачным.

Сделки Народного IPO подтвердили наличие спроса и возможностей населения по инвестированию в качественные инструменты. Я считаю, «институционалы» выступают якорным инвестором, тогда как рынок делают «частники». Именно активная торговля позволяет сформировать справедливую цену финансовому инструменту – институциональные инвесторы же руководствуются не торговыми, а инвестиционными целями. Что необходимо? Не уставать и не останавливаться в мероприятиях по повышению финансовой грамотности населения. Вырабатывать здоровое отношение к рискам инвестирования в ценные бумаги.

День сегодняшний: взгляд в будущее

Фондовый рынок страны развивается, несмотря на кризисы, которые нередко отбрасывают рынок назад. Что характеризует настоящий момент? Это проблемы ликвидности – общие для эмитентов из любых секторов экономики. Суть этих проблем – в отсутствии инвесторской базы: пенсионная реформа 2013 года сократила число институциональных инвесторов – пенсионных фондов; кризис 2008 года отбросил назад коллективное инвестирование в виде ПИФов. А программа «Народное IPO», имевшая одной из задач создание класса индивидуальных инвесторов, закончилась, практически не успев развернуться.

Уход пенсионных фондов привел к резкому ухудшению ликвидности рынка. Резкое сокращение числа институциональных инвесторов вызвало снижение оборотов как на рынке ГЦБ, так и на рынке корпоративных облигаций. Процесс ценообразования утратил рыночный характер. Без

якорного инвестора в лице НПФ практически перестали инвестировать в корпоративные облигации и страховые компании.

Рынок облигаций, как рынок «институционалов», свернулся и представлен сейчас лишь редкими выпусками компаний квазигосударственного сектора. Пенсионные деньги, на мой взгляд, должны работать на отечественную экономику. Продуманно, взвешенно, с учетом негативного опыта дефолтов облигационного бума 2008–2010 годов, с жестким риск-менеджментом, но финансировать отечественных эмитентов через инфраструктурные и корпоративные облигации.

Очень ценны на данный момент инициативы KASE по проведению образовательных мероприятий, выездные встречи в регионах, дни эмитента и инвестора – вода, как говорится, камень точит: без роста инвестиционной культуры невозможно развитие рынка. Биржа также проводит большую работу по либерализации требований к эмитентам. Разделение площадок на основную и альтернативную также должно привести в конечном итоге к росту числа эмитентов – для каждого бизнеса должны быть созданы приемлемые для него условия привлечения фондирования.