

Андрей ЦАЛЮК: "Народное IPO" – это профессиональный и личный вызов



Текст: Валентина ВЛАДИМИРСКАЯ

Вице-президент казахстанской фондовой биржи Андрей Цалюк в кулуарах VII Международного PR-форума о незаглавной роли народа в "народном IPO", вопросах счётного комитета и перспективе биться лбом о стену ради доращивания Казахстана до страны с рыночной экономикой и равными для всех возможностями.

**– Правительство Казахстана планировало определить перечень национальных компаний АО "Самрук-Казына" для участия в программе "народного IPO" и вывести их акции на фондовый рынок страны уже в марте. Так ведь?**

– В целом так. Но речь шла о предварительном списке компаний, а в марте планировали начать PR-кампанию по продаже населению в апреле акций РД "КазМунайГаз". Однако, всесторонне проанализировав ситуацию с указанными акциями, пришли к заключению, что правильно продать их в апреле не получится. Сейчас планируется, насколько мне известно, что при удачном развитии проекта первые продажи акций отобранных для "народного IPO" компаний пройдут в этом году. Раньше осени, по моей оценке, это произойти не может. Последующие продажи будут в 2012-2013 годах. Но биржа генерирует решения по этому поводу. Мы участвуем в рабочей группе и являемся лишь отдельной деталью в механизме реализации программы.

**– Понятно. Но цели IPO не изменились?**

– Нет, не изменились. Но разные люди делают разные акценты. Биржа позиционирует IPO национальных компаний прежде всего как средство развития фондового рынка. Для дальнейшего функционирования как минимум накопительной пенсионной системы он необходим, бесспорно. Отсюда – необходимость проведения IPO. В какой степени оно станет народным – для биржи это другой вопрос, но тоже важный. Проведение серии IPO и/или SPO

крупных государственных компаний позволит сделать их более прозрачными и эффективными. Компании получают деньги для реализации выгодных проектов, инфраструктура фондового рынка – стимул и деньги для развития, рынок – необходимый для его существования товар, то есть акции. Инвестиционные возможности казахстанцев расширятся. На мой взгляд, именно это и является целью трёхлетней программы.

Всё нужно сделать грамотно. Основные деньги даст, конечно, не население. Это надо понимать. Это должны быть пенсионные и инвестиционные фонды (а это тоже деньги населения, которыми управляют профессионалы), банки, страховые компании и, что очень важно, иностранные инвесторы, которые должны прийти сюда, чтобы эти акции купить. Возможно, им напрямую не предоставят возможность участвовать в размещениях, но они смогут покупать то, что будет перепродаваться после размещения, и это тоже важно, так как их спрос не позволит ценам "провалиться" на вторичном рынке. Однако заманить их сюда – амбициозная задача. Иностранцы давно работают здесь, но их мало. А чтобы было много, надо развить инфраструктуру рынка и его технологии. Поэтому программа народного IPO заставит биржу, брокеров, депозитарий развиваться эффективнее.

Теперь про население. Нам – рынку – очень нужен розничный инвестор, а мы нужны ему. Мы расширяем его возможности, и он может на нашем рынке заработать. Поэтому обязательно нужно предоставить всем, кто захочет, возможность и право купить акции с тщательно продуманными и справедливыми ограничениями. Но это именно возможность, а не обязанность. И всем важно разъяснить простым языком, что покупка акций конкретных компаний – это выбор самих людей, это их риски, и эти риски есть.

**– Эксперты считают, что некоторые казахстанцы рассчитывают на некую почти бесплатную раздачу госсобственности – части стоимости национальных компаний. Надежда на "халяву" у нас не изжита. Насколько реальны эти расчеты?**

– Никто не собирается раздавать госсобственность. Речь идёт о правильном формировании цены продажи акций населению в процессе IPO. Если это сделать, размещённые акции будут постепенно расти в цене на вторичном рынке, что, собственно, и позволит заработать. Иногда можно заработать за неделю, а иногда, только через пять лет. В любом случае, чтобы заработать на IPO нацкомпаний, людям нужно во многом разобраться, тщательно рассчитать финансовые возможности и запастись терпением.

**– Какие проблемы могут возникнуть в реализации идеи "народного IPO"?**

– Я бы говорил не о проблемах, а о задачах, которые надо решить. Надо провести изменения в законодательстве. Затем нужно решить технические задачи, ведь в IPO могут участвовать 80 000 или даже 100 000 человек. Биржа технически готова осилить такое количество заявок, но их должны быть готовы осилить и все другие участники процесса. Например, компании-эмитенты акций в очень короткие сроки должны будут правильно обработать все поданные заявки, удовлетворить или отклонить их, а это – серьёзная техническая задача. Всеми этими "репетициями" мы планируем заниматься ближайшие 2-3 месяца. Важно решить проблему прозрачности компаний.

**– А разве компании не заинтересованы в распространении информации о себе? Ведь хорошая информация привлечёт инвесторов. Конечно, распространение плохой — оттолкнет. Её можно скрыть, и это может помочь. Но ненадолго.**

– Я бы говорил в данном конкретном случае не об интересе, а об обязанности компаний раскрывать информацию о себе. Ключевая роль здесь принадлежит как раз бирже. Проходя процедуру листинга, компания раскрывается по биржевым правилам, становясь публичной. Раскрытие позволяет судить, достойны ли бумаги компании торговаться на бирже, а также даёт инвесторам возможность понять, стоит ли им покупать бумаги данной компании. Сейчас эксперты, в том числе Питер Хаус (управляющий директор фонда "Самрук Казына"), считают, что большинство компаний-кандидатов на участие в программе народного IPO по уровню прозрачности пока не готовы. Исключения составляют компании, ценные бумаги которых давно торгуются на рынках. Это прежде всего "Разведка Добыча "КазМунайГаз" (РД КМГ) и "Казахтелеком", в какой-то степени (на рынки выведены только облигации) национальная железнодорожная компания "Казахстан темир жолы" (КТЖ), уранодобывающая нацкомпания "Казатомпром". Но должен заметить, что список компаний, входящих в состав госфонда "Самрук-Казына", акции которых будут размещаться, пока не сформирован. Предложения должны быть поданы премьеру, насколько мне известно, к началу июля.

### **– Сколько будет стоить акция, например, РД КМГ?**

– РД КМГ – не самый удачный пример здесь. Это ликвидная акция на местном и зарубежном рынках, у неё есть репрезентативная рыночная цена, которая всё время меняется. По этой причине её очень трудно продавать с дисконтом. Ты установил дисконт, а пока деньги с народа собрал, цена на рынке упала, и нет дисконта. Для организации выгодного в ценовом смысле предложения таких акций используются другие приёмы: например, воздействие на рынок в направлении повышения цены (новостями о компании, специально организованным дополнительным спросом и т. д.).

Определение цены продажи акций в рамках IPO или SPO акций, которые ещё нигде не торговались – другая и не менее сложная задача. Ведь нужно точно спрогнозировать, по какой цене компанию будут покупать. Здесь мало финансовой отчётности и прогноза прибылей. Здесь многое зависит от метода подачи компании инвестору, её бизнес- и PR-стратегий.

Сложное в программе "народного IPO" – конфликт интересов. С одной стороны, есть заинтересованность в как можно более широком привлечении населения к данной акции, а с другой стороны, надо обязательно разъяснить людям риски, с которыми они сталкиваются. Здесь не подойдет реклама, которая напоминает пулемет, лупящий по цепи клиентов – "кого-нибудь да накроет". Организаторам надо найти оригинальную форму даже не убеждения, а показа людям их возможностей на примерах. Я бы давал интервью различных людей, которые не только выиграли от инвестиций в акции, но и проиграли. В честной пропорции. И тогда не будет обмана. Люди должны знать, что такое акции, зачем они нужны, какие риски они несут.

Теперь о дисконте. В практике IPO акции компаний чуть недооценивают. Благодаря этому сразу после IPO акции растут в цене, и считается, что так лучше всего. Рост цены вызывает рост предложения акций, т. к. многие хотят продать купленные при IPO акции по этой, более высокой цене. Предложение начинает "заливать" цену, и она начинает быстро падать. Для частного бизнеса это решается обычно скупкой акций на рынке специальными агентами для поддержки цены. Для госкомпаний всё сложнее. За чей счёт скупать, и кто будет это делать? И если сделать дисконт на IPO, Счётный комитет может спросить: "Что это вы тут народное добро по дешёвке продаёте?" А если госкомпания будет сама выкупать на рынке свои акции с целью поддержки цены, то вообще абсурд получается – продали дёшево, а теперь покупают дороже. Вопросы справедливые могут возникнуть. Поэтому подобные решения должны быть тщательно юридически продуманы, обоснованы и соответственно оформлены. И не нужно изобретать велосипед. Есть мировой опыт, который нужно сначала изучить, а затем применить его, создав на его базе свой вариант поддержки цены акций в ходе "народного IPO". Ну и политические риски многое осложняют. Развитие фондового рынка ценой митингов недовольных и упреков правительству в обмане – это едва ли правильный путь.

### **– Вы обрисовали столько проблем, что возникают сомнения в возможности их преодоления...**

– Повторяю, я говорил о задачах, которые в проблемы пока не превратились. Да, "народное IPO" – это профессиональный вызов. Поэтому важно создать мотивацию для профессионалов, которые этим занимаются. Нужно, чтобы один или несколько влиятельных в стране людей восприняли бы эту программу как личную задачу. Тогда получится.

Если Казахстан заявил, что строит рыночную экономику, то он должен развивать фондовый рынок. Без него рыночной экономики не бывает. Насколько целесообразно использовать для этой цели деньги народа? Во-первых, они уже давно используются в особо крупных размерах в виде активов НПФ. Во-вторых, очень важно никого не обманывать и не заставлять. В-третьих, я думаю, что правильно реализованная программа "народного IPO" позволит людям повысить свое благосостояние. В краткосрочной перспективе – менее вероятно и далеко не всем, в долгосрочной – обязательно и большинству.

### **– Куда пойдут привлеченные деньги?**

– У компаний есть много проектов на их реализацию. Благодаря реализации этих проектов компании будут генерировать больше прибыли, а это как раз и послужит причиной роста на рынке стоимости их акций, или внедрение новых технологий на привлечённые деньги позволит компаниям снизить тарифы для людей ("Казахтелеком", например). А так как компании будут открыты и должны будут многое публиковать о своей деятельности, им будет гораздо

"стыднее" быть неэффективными, чем сейчас. Во всяком случае, именно так происходит во многих странах, имеющих опыт проведения IPO для широких слоев населения.