

Как закалялась биржа

«КУРСИВЪ», № 16 (740), 26 апреля 2018 г. (газета)

Автор: Мадия ТОРЕБАЕВА

В честь 25-летия Казахстанская фондовая биржа запустила цикл открытых лекций KASE Talks с участием известных финансистов, оказавших существенное влияние на развитие финансового рынка Казахстана. В минувшую пятницу прошла встреча с экс-президентом KASE Дамиром Карасаевым. Именно при его активном участии была разработана и запущена в эксплуатацию Торговая система KASE, начали проводиться регулярные торги на вторичном рынке акций и облигаций казахстанских и иностранных эмитентов, была реализована система допуска на рынок РК еврооблигаций, которая работает до сих пор. Формат встречи был выстроен таким образом, что задавать вопросы спикеру мог не только модератор, которым на этот раз выступал вице-президент KASE Андрей Цалюк, но и участники из зала.

Дамир КАРАСАЕВ, экс-президент KASE родился в 1974 году в Алматы, в семье профессиональных банкиров. Его дед – Нурғали Карасаев – возглавлял Государственный банк Казахстана, а затем занимал руководящие должности в различных финансовых институтах. Родители Дамира также строили свою карьеру в финансовых организациях в Казахстане. Хотя Дамир – финансист третьего поколения в семье Карасаевых, он не унаследовал семейный бизнес, а строил свое дело с нуля. Будучи еще студентом Казахской государственной академии управления, Дамир начинает свою карьеру на Казахстанской фондовой бирже. Вначале работал практикантом, потом перешел на должность начальника отдела торговли, затем – на вице-президента, а в 1999 году стал президентом KASE. В апреле 2002 года подал в отставку и перешел на должность финансового директора в компанию KaR-Tel (K-Mobile). С 2004 года работал в КазТрансГаз – дочерней компании «КазМунайГаз», с января 2005 года – занимал должность финансового директора этой компании. В 2005–2006 годах работал в Непале, где возглавлял мобильного оператора связи SPICE NEPAL PRIVATE LTD. В 2006–2009 годах – работал в APPLIFONE CO LTD. (Камбоджа) – операторе мобильной связи, возглавляя его деятельность. С 2007 года – председатель правления, а затем председатель совета директоров и акционер ведущего частного Advanced Bank of Asia Limited (ABA Bank, Камбоджа).

– Дамир Булатович, вы были самым молодым президентом в истории Казахстанской фондовой биржи, возглавив эту организацию в 24 года. Так сложилось в результате определенных обстоятельств или все-таки было что-то иное?

– Я пришел на биржу в 1994 году практикантом и через 5 лет стал ее президентом. Думаю, что это серьезная недоработка отдела кадров (смеется) – взять мальчишку в управление такой весомой организации. Случайно, можно сказать. Ну а если без шуток, полагаю, что тогда было такое время, и список кандидатов был очень короткий.

– Кстати, в свое время по этому поводу очень точно сказал Азамат Мырзаданович Джолдасбеков (президент KASE с 2013 г. – «Къ»). Он заметил, что это был самый смелый эксперимент за всю историю биржи.

– Я думаю, что он немного пошутил по поводу эксперимента. Эксперимент все-таки требует серьезного отношения, получения данных, анализа (смеется).

– В тот период в Казахстане уже работала Центрально-Азиатская фондовая биржа (ЦАФБ). Объем торгов там был не очень большой, малая капитализация. Но почему, на ваш взгляд, нельзя было развивать рынок на этой ЦАФБ, а создали в 1997 году KASE?

– Если бы я не был на KASE, я бы тоже задавал этот вопрос. А так как мы работали на Казахстанской фондовой бирже, то этот вопрос у нас не стоял. На самом деле немногие знали,

что есть ЦАФБ. Но если абстрагироваться, то я считаю, что у ЦАФБ была правильная идея. Все зачатки для создания фондового рынка были. Но, полагаю, ЦАФБ немного недооценили некоторые моменты. К примеру, когда людям не платишь зарплату, не выдаешь премии, теряется мотивация у сотрудников. В то время как на KASE у нас всегда была диверсификация в данном направлении. Поэтому рассматривая биржу как организацию, у которой есть свой бюджет, который необходимо формировать и который позволяет привлекать талантливых сотрудников, я думаю, что у нас шансов было больше. Я считаю, что в истории Казахстана было две великие биржи. Одна из них более великая. Ну и ЦАФБ тоже ничего (смеется).

– Как вы считаете, что же оказало решающую роль в развитии рынка ценных бумаг Казахстана?

– В 1995 году была принята серия законов, и один из них касался рынка ценных бумаг и фондовой биржи. Это создало законодательную основу для появления профессиональных участников фондовой биржи: брокеров, дилеров, центрального депозитария. Эту юридическую основу нужно было подкрепить материально.

– Сейчас много говорится о роли Григория Марченко. Причем взгляды несколько расходятся. С одной стороны его считают архитектором банковской системы. С другой – создателем рынка ценных бумаг.

– Григорий Александрович приложил много усилий, чтобы предать гласности те идеи, которые государство пыталось продвигать. Делал он это, надо признать, мастерски. И, как мне кажется, государственным деятелям Казахстана часто не хватает людей, которые могут очень кратко, внятно объяснить населению, что именно государство пытается сделать. Но сказать, что он один заложил основу, наверное, будет не совсем справедливо, поскольку это коллективная работа.

– Помните первую программу «голубых фишек»? 1998 год...

– Результата не помню. Но вспоминаю, что об этом много говорили и писали. На самом деле это была очень хорошая государственная инициатива. Была проведена пенсионная реформа, с реформой по медицинскому страхованию, правда, не успели. Это, в свою очередь, должно было позволить создать класс внутренних инвесторов, который впоследствии мог вкладываться в рынок капитала. Для этого нужно было вывести на рынок капитала компании, в том числе и из Казахстана. Не все так получилось, конечно. Но, надо признать, попытка была хорошая.

– Если бы программа «голубых фишек» была реализована, насколько бы мог измениться сегодня фондовый рынок?

– Трудно сказать. Наверное, было бы лучше, если бы они торговались. Но это же не просто вывести и все. Нужно провести большой объем работы, создать систему поощрения для менеджмента, который будет ориентирован на рост стоимости акционерного капитала, запустить корпоративное управление, еще много всего. А как это можно было сделать в условиях Казахстана тогда?

– Вы говорили о пенсионной реформе. На ваш взгляд, она сыграла какую-то роль в развитии ценных бумаг в Казахстане?

– Если признать факт, что у нас есть рынок ценных бумаг, то да. Если же рассматривать в целом, то я думаю, что в части создания инфраструктуры все получилось хорошо. С точки зрения формирования внутренних инвесторов, мне кажется, с пенсионными фондами тоже все началось очень неплохо. Я верил в эту идею. Помню, ходил даже в пенсионный фонд, проверял свой вклад. На бирже мы тоже серьезно прорабатывали вопросы: как пенсионные

фонды должны выходить на биржу, как мы должны проверять качество эмитентов. К сожалению, с выводом компаний на биржу все получилось не совсем, как задумывалось.

– Зачем вообще нужна была эта пенсионная реформа? Сейчас есть разные ответы на этот вопрос – от необходимости поддержки пирамиды государственного долга до повышения благосостояния пенсионеров.

– В 1998 году появляются государственный и частные накопительные пенсионные фонды. Но тогда же возникло очень много споров о том, какая же пенсионная система лучше: солидарная или частных вкладов. Как мне кажется, когда люди откладывают сбережения на индивидуальный пенсионный счет и из него потом ее получают, это более правильно в долгосрочном плане. Конечно, перед государством остается вопрос, как обеспечить пенсией людей, которые не способны откладывать средства на будущее. Не потому, что они не хотят, а скорее в силу личных обстоятельств. Но полагаю, это гораздо меньшая проблема, чем решать вопросы растущих выплат пенсионного обеспечения по солидарной системе. Особенно, если учитывать глобальный тренд увеличения срока жизни людей, нагрузка на государственный бюджет будет расти все больше.

Если рассматривать все это с точки зрения рынка капитала, развития биржи, то здесь все хорошо. Появляется целый класс инвесторов, которым необходимо вкладывать средства, в том числе в Казахстане. Хотя, быть может, пенсионные накопления инвестировать лучше за пределами Казахстана, если учитывать, что концентрировать долгосрочные накопления только в одной стране все-таки неправильно. А если рассматривать работу самой биржи, то я считаю, ей удалось получить историческую возможность показать наглядно, что она свой сегмент развития рынка ценных бумаг отрабатывает так, как нужно. В свое время мы приложили немало усилий для структурирования работы, написали правила, организовали процесс так, чтобы – с одной стороны – рынок получил возможность развиваться, с другой – мы ограничили объемы мошенничества, которые, к сожалению, неизбежны.

– Что вы имеете в виду?

– До сих пор свежа в памяти история с ОАО «Шахармунайгаз». В начале двухтысячных KASE подтвердила стопроцентные права этой компании по недропользованию по месторождению Кутлук. Конечно, в то время мы не были самыми опытными бюрократами, да и документы надо было правильнее оформлять. Это был шок для рынка, когда формально полное соответствие листинговым требованиям привело на биржу компанию, которая фактически не вела бизнес. По финансовым показателям был четко виден нарисованный баланс. Мы тогда очень удивились, что аудиторы KPMG подтвердили финансовую отчетность этой компании. Впрочем, несмотря на соответствие листинговым требованиям, мы все-таки приняли решение отказать ей в листинге. Но генеральная прокуратура с подачи руководителя Шахармунайгаза признала это решение незаконным. Суть не в том, что в итоге компанию по требованию генеральной прокуратуры пришлось включить в листинг, хотя мы знали, что у компании будет дефолт и объявили об этом. Суть в том, что кто-то купил их бумаги. Компания обанкротилась, память осталась.

– А вот что касается схемы вывода еврооблигаций на казахстанский рынок. Как эта идея вообще пришла и как она реализовывалась? Пенсионным фондам тогда удалось очень хорошо заработать.

– Началось все, конечно, с кризиса. В 1997 году начался азиатский кризис, потом в России произошел дефолт. И хотя мы шли параллельно с российским рынком, казахстанские евробонды всегда оказывались с небольшим спрэдом к российским эмитентам. И после того, как на международных рынках долговые инструменты обвалились, в Казахстане были пенсионные фонды, которые накопили довольно много средств. Фондам дали возможность

покупать и конвертировать свои накопления в долларах для покупки евробондов. В тот момент для нас, как для биржи, это было тоже очень интересно, потому что не хватало в целом инструментов, которые были бы востребованы. А такой инструмент, как евробонды, дает хорошую защиту от девальвации тенге. Хотим мы того или нет, но можно предположить, что риск девальвации в голове каждого жителя Казахстана живет до сих пор.

Так что, в целом, ничего экстраординарного не придумывалось. Мы просто активно занимались этим во-просом, потому что инфраструктура уже существовала. Все пенсионные фонды хранили деньги на кастодиальных счетах банков. У банков были счета, все они торговали ценными бумагами за рубежом, и купить эти бумаги для пенсионных фондов тоже не представляло никакой сложности. Была единственная проблема: нельзя было торговать даже долларowymi инструментами в долларах, поэтому все расчеты шли в тенге.

– Это было очень неудобно.

– В целом было нормально. Потому что тем же пенсионным фондам нужно было покупать доллары, потом конвертировать в тенге. А покупать по оптовой цене доллары, еще и евробонды – это выгодно. Мне кажется, KASE в тот момент привнесла тот продукт, который был востребован. И все получилось. Биржа становилась все более универсальной.

– В тот момент вводился еще один продукт при вашем непосредственном участии. Это запуск рынка так называемого автоматического РЕПО, который до сих пор является очень популярным на KASE.

– Банки всегда использовали портфель государственных ценных бумаг для получения денег. Понятное дело, когда необходимы деньги на короткий срок, можно всегда заложить эти бумаги, быть может даже под меньшую ставку, но в итоге получить большую ставку. Это нормальное распределение кривой доходности. Межбанковский рынок РЕПО всегда существовал. Он, наверное, был в размере меньше, чем валютный рынок. Но у нас, как у биржи, всегда было желание там поучаствовать, потому что если ты создаешь продукт и им пользуются, соответственно, на нем можно зарабатывать, если все сделать более удобно и правильно. Поэтому нужно было проявить инициативу. Я не совсем понимал, как это можно все организовать. И получилось так, что мы поехали на одну заграничную фондовую биржу. Я все время требовал, чтобы мне показали, как работает торговая система. Меня подвели к терминалу. Я тычу в монитор и спрашиваю: «А это что такое»? Мне говорят: «А это операции РЕПО». Понятно, что когда мы приехали, то занялись созданием этого рынка вплотную.

– Вы говорите с таким воодушевлением. Но тем не менее, несмотря на то, что в начале 2000-х было становление и самый пик развития рынка, вы все-таки ушли. Почему?

– Мне сделали серьезное предложение, от которого я никак не мог отказаться. Я пошел работать финансовым директором в компанию, которая сейчас известна под торговой маркой Beeline, а тогда это была K'Mobile.

– Вы ведь работали в Камбодже, в Бирме, в Непале. Теперь в Сингапуре. Хотелось бы узнать вашу точку зрения – чего все-таки не хватает Казахстану в развитии рынка ценных бумаг?

– Я с 2005 года не живу в Казахстане, и сейчас мне трудно ответить точно на этот вопрос. Но лично я считаю, что несмотря на то, что Казахстан не значится на инвестиционной карте мира, у нас очень привлекательный рынок. Почему компании, которые сейчас здесь работают, недооценены? Ну, вот почему, к примеру, «Русал» сейчас так дешево торгуется? Скажем так, все факторы, которые ему не помогают, они и нам здесь мешают. Если ставить фундаментальный вопрос, то, наверное, первое, что бросается в глаза, это несбалансированность экономики. Очень большая зависимость от минеральных ресурсов.

Цены, к сожалению, меняются вне зависимости от желания владельцев природных ресурсов. В годы, когда они растут и создают неоправданную прибыль, эти компании имеют возможность поднимать зарплаты, собирают самых лучших сотрудников. Это приводит к оттоку талантов в эти индустрии. И в эти годы, полагаю, трудно заниматься чем-то другим. Это и есть голландская болезнь. Здесь, наверное, особняком стоит финансовый сектор, в котором большая доля частного капитала, и здесь все гораздо прозрачнее. Поэтому банки – первые кандидаты для выпуска своих акций на бирже. Но, к сожалению, сейчас и финансовый сектор тоже испытывает проблемы.

– Как вы считаете, после недавнего заявления президента Казахстана о том, что в этом году заканчивается государственная подпитка БВУ, будут ли они продолжать листинговаться, и позволит ли это отсеять с рынка слабых игроков?

– Они точно должны листинговаться, где же им теперь подпитываться? Самый правильный для них способ – выходить на фондовый рынок, привлекать деньги, убеждать инвесторов, обеспечивать прозрачность, а не в рулетку играть с государством.

– Оглядываясь на свой международный опыт работы, не могли бы вы дать оценку: попытка создать МФЦА – это амбиции Казахстана или все-таки реальная возможность?

– В целом, я думаю, что в Казахстане есть все возможности создать финансовый центр. Но, может быть, упор надо делать не на биржу. Мне кажется, что для создания финансового центра должно быть очень много уделено внимания тому, как в целом повысить уровень доверия к банковской системе, к системе хранения денег, предоставлению различных инструментов; как привлечь международные признанные институты, занимающиеся этим бизнесом.

– Чем вы занимаетесь сейчас? Куда инвестируете средства?

– Я перевел основную свою деятельность в Сингапур. Открыл компанию по управлению активами. Стратегия, которую мы используем, была проверена в течение последних пяти лет. У нас два флагманских продукта. Первый продукт, который мы представляем, можно назвать агрессивным пенсионным фондом, собранным из ценных бумаг с фиксированным доходом. Впрочем, это не совсем пенсионный фонд, потому что здесь присутствует левверидж, что, в свою очередь, подразумевает определенные риски. Второй продукт – это такой пре-IPO фонд, собранный из акций калифорнийских технологических и довольно известных компаний, которые в ближайшее время могут выйти на IPO, тем самым значительно увеличив свою рыночную стоимость.

– В биткоины не хотите инвестировать?

– Я думаю, что биткоин, если рассматривать его как криптовалюту, один из самых неэффективных инструментов. Энергозатраты на транзакцию очень высокие. С другой стороны, это первая признанная криптовалюта, и она, наверное, в умах людей останется как очень необычный актив, что, возможно, позволит ей существовать и дальше. Как-то я был на одной международной конференции, и один из участников сказал: «Я криптовалюты не люблю, но для них, как в класс активов, похоже, нужно выделить часть инвестиций». К биткоину, честно скажу, я отношусь плохо, но признавать приходится, что в целом, как явление, он состоялся. Но я свои деньги туда не буду вкладывать.

– Вы говорили о кризисе 1998 года, когда на казахстанский рынок повлиял российский дефолт. Оценивая сейчас ситуацию с санкциями в отношении России, как вы думаете, как они отразятся на нашем рынке?

КУРСИВ^{kz}

– Я думаю, то, что происходит в России, всегда будет сказываться на нас, и это естественно. Понятное дело, что наша задача позиционировать себя как отдельный рынок. Но влияние России на Казахстан очень большое.