

**С**амо словосочетание «народный IPO» – не оксюморон ли это? Литер «Р» в аббревиатуре «IPO» означает «public», что буквально переводится с английского как «общественный», «государственный», «народный» и даже «общенародный». Правда, в контексте аббревиатуры «IPO» (Initial Public Offering) данное слово имеет несколько иной смысл – «для неограниченного круга лиц». Вот поэтому, я думаю, определением «народное» авторы программы подчеркнули ее главную цель. А цель эта – дать населению возможность приобрести акции ведущих отечественных компаний, тем самым обеспечив участие населения в экономическом росте страны.

У программы «народного IPO» есть и другие цели: развитие казахстанского рынка ценных бумаг, повышение финансовой грамотности населения, достижение высокого уровня прозрачности и эффективности деятельности крупных компаний, в которых преобладает доля государства.

Ключевое слово в формулировке главной цели – «возможность». Участие в народном IPO – это возможность, а не обязанность. И интересы, как вы говорите, «собственно народа» должны быть соблюдены в том, чтобы каждому, кто хочет, была предоставлена возможность участия с одновременным разъяснением, к чему это участие может привести.

Разработчики программы много внимания уделили вопросу защиты инвестиций простых людей от негативного изменения цен на рынках. Но это не значит, что каждый, кто примет участие в программе, сможет разбогатеть. Если цели программы будут достигнуты, от этого выиграет экономика Казахстана и, естественно, ее граждане. Параллельно на рост экономики страны будут работать другие программы. И чем больше будет таких программ, тем больше у людей будет шансов стать богатыми.

**— Насколько продуктивной эта история окажется собственно для бизнеса? Насколько**

# ОБЩИЙ РЫНОК

Вице-президент KASE  
Андрей Цалюк о смысле  
народного IPO



**нужна искомая «народность» (то есть участие множества людей, имеющих смутное представление об инвестиционной культуре)? Не проще ли сделать ставку на иностранных инвесторов или на малый и средний бизнес?**

— Проще сделать ставку на так называемого институционального инвестора – пенсионные фонды, управляющие компании, банки, очень большое значение имеет привлечение к размещению иностранных инвесторов. Но в пользу «народности» есть несколько веских аргументов. Для развития казахстанского фондового рынка очень важно воспитать своего розничного инвестора, которому, к тому же, надо создать условия для комфортной работы именно здесь, а не на зарубежных рынках

(как происходит сейчас). Поэтому государственные компании и должны взять на себя эту миссию, используя, возможно, не самый удобный с точки зрения бизнеса способ привлечения капитала. Существует объективная необходимость воспитания у наших людей инвестиционной культуры, которая является неотъемлемой составляющей развитого общества. Фондовый рынок, на мой взгляд, предоставляет самый органичный механизм участия населения в экономической эволюции страны. Благодаря этому механизму простой гражданин получает возможность участвовать в распределении результатов деятельности крупных национальных компаний, так как он становится их совладельцем, что правильно по сути.

Программа народного IPO – это государственная программа. И изначально при ее составлении, как я уже говорил выше, было уделено много внимания теме защиты народных инвестиций от произвола рынков.

Ну и потом, никто не отстраняет полностью институциональных инвесторов от участия в данной программе, просто им уготовлена вспомогательная роль.

**— Как технически может осуществляться народный IPO в Казахстане? Понятно, что фондовый рынок не место для конструирования идеальных ситуаций (особенно если учитывать популярную теорию «черного лебеда»), и тем не менее – как свести уровень риска к разумному?**

— Нужно выбрать хорошие компании, в которые будет интересно вкладывать деньги. Причем деятельность таких компаний должна минимально зависеть от факторов, на которые правительство Казахстана повлиять не может.

Нужно провести эффективную разъяснительную кампанию, в результате которой народ поймет, что он должен делать в рамках программы народного IPO, как и зачем это делать, а также с какими рисками он может столкнуться.

Очень важно рассчитать цену акций при размещении так, чтобы после размещения и открытия торгов на вторичном рынке она могла расти, даже несмотря на желание многих, купивших акции на IPO, продать их по более высокой цене. С этой точки зрения не менее важно правильно определить и момент размещения. Затем надо провести подписку на акции по всей стране, используя возможности брокеров, их материнских банков и отделения Казпочты. Это серьезная организационно-техническая задача, которую необходимо решить без сбоев.

После открытия торгов размещенными акциями на вторичном биржевом рынке необходимо реализовать заблаговременно спроектированный механизм поддержки цены этих акций. Компания должна заботиться об этом для минимизации недовольства розничных инвесторов, а также потому, что при падении цены акций будет снижаться и рыночная стоимость компании. Здесь есть несколько доступных для нас методов, которые описаны в проекте программы.

А дальше необходимо, чтобы компания, чьи акции оказались в руках у народа, была прозрачна и эффективна. Ее прозрачность должна обеспечить биржа, правила которой по раскрытию информации, как и требования Национального банка, компания должна неукоснительно соблюдать (в случае несоблюдения предусмотрены большие штрафы). А над эффективностью деятельности должен работать менеджмент компании под умелым государственным управлением.

Все вышеописанное надо проводить с разными компаниями по тщательно продуманному графику, который, возможно, придется корректировать в зависимости от результатов каждого конкретного размещения в рамках программы.

#### — По какому принципу осуществлялся отбор компаний?

— Сразу хочу оговориться, что все сказанное ниже и выше имеет на данный момент статус проекта, который с определенными

поправками должен быть утвержден правительством в сентябре.

Кандидатов отбирали из 400 дочерних и зависимых организаций, входящих в группу АО «Самрук-Казына». Сначала были отобраны прибыльные компании, которые способны генерировать деньги (выручку). Из них оставили только тех, кто имеет сбалансированную стратегию развития, перспективы устойчивой положительной рентабельности, приемлемый для публичной компании уровень корпоративного управления, и при всем этом акции которых не торгуются на биржах. Оставшихся кандидатов оценили по трехбалльной шкале на предмет их соответствия специально разработанным шести критериям готовности к «народному IPO». Отдельно выяснили степень влияния конъюнктуры мировых сырьевых рынков на операционную деятельность компаний-кандидатов и на рыночную стоимость их акций.

Первый эшелон компаний, акции которых планируется вывести на рынок во втором-третьем квартале 2012 года, включил в себя АО «КазТрансОйл», АО «KEGOC», АО «AirAstana», второй (2013 год) — АО «КазТрансГаз», АО «НМСК «Казмортранс-флот» и АО «Самрук-Энерго», третий — (2014–2015 годы) — АО «НК «Казахстан темир жолы» и АО «Казтемиртранс».

В группу компаний с высокой зависимостью цен акций от волатильности мировых сырьевых рынков попали АО «НК «КазМунайГаз», АО «НАК «Казатомпром» и другие добывающие компании Казахстана, вывести которые на рынок в рамках «народного IPO» предложили после 2015 года. Причем продавать их акции планируется в основном институциональным инвесторам. Сделано это для того, чтобы минимизировать риски большинства людей.

#### — Как будет решаться проблема непрозрачности компаний?

— Каких-либо специальных методов решения проблемы прозрачности компаний-кандидатов в Казахстане изобретать не придется.

Первоначально компании будут раскрывать свою деятельность перед инвесторами как при прохождении процедуры листинга на бирже, так и в более свободном формате, который выбирает сама компания и ее финансовые консультанты при проведении так называемого роад-шоу (встречи руководства компании с инвесторами, общение с независимыми аналитиками, пресс-конференции, публикации в социальных сетях и прочее). Именно так решается вопрос раскрытия информации о компании перед размещением ее акций.

Когда акции начинают самостоятельную жизнь, то есть торги ими открываются на бирже, где акции можно покупать и продавать, компания обязана регулярно показывать всем результаты своей деятельности, объяснять ее особенности и риски, а также знакомить с планами и прогнозами. Режим контроля этой деятельности отрегулирован у нас на уровне листинговых требований и правил. Эмитенты акций, руководство которых осознает свою ответственность перед акционерами, склонны «перевыполнять» установленные биржей и регулятором нормативы по раскрытию информации, регулярно и продуктивно общаясь со своими существующими и потенциальными акционерами, удовлетворяя их интерес к различным аспектам деятельности компании. И в Казахстане уже существуют примеры для подражания (например, работа с инвесторами АО «Разведка Добыча «КазМунайГаз», которое в 2006 году провело самое крупное казахстанское IPO и до сих пор является лидером на рынке по ликвидности своих акций).

#### — Какие формы контроля останутся у государства в Казахстане?

— Контроль будет полным. Все дело в том, что в рамках программы народного IPO будет размещаться от 5 до 15 % простых акций каждой компании. А пакет в 15% не является даже блокирующим. Так что рисков потери контроля государством не существует. ■