

24.09.2014

«Биржа готова умереть. Почему бы и нет. Это же рынок», - Максат Кабашев



На днях Казахстанская фондовая биржа (KASE) подписала рамочное соглашение о стратегическом сотрудничестве со Стамбульской биржей – Borsa İstanbul (BIST). О том, как казахстанская биржа планирует развиваться в условиях минимальной ликвидности и незначительного количества инструментов, а также о том, что мешает развитию, kursiv.kz рассказал президент KASE Максат Кабашев.

- Максат Рахимжанович, это Ваше первое интервью печатным СМИ после вступления в должность. Поэтому первый вопрос – какие задачи поставили перед Вами и в какие сроки Вы должны их решить?

– Задачи неизвестны. Сроки тоже (смеется). А если серьезно, то напомню, что контрольным пакетом акций АО «Казахстанская биржа» с 2013 года владеет Нацбанк Республики Казахстан. В том же году Нацбанк объединил все пенсионные фонды в единый накопительный пенсионный фонд – ЕНПФ. Соответственно, все средства, которые обращались на рынке с участием частных пенсионных фондов, перешли в ЕНПФ и были выведены с биржи. На данный момент эти средства не участвуют в деятельности казахстанского рынка ценных бумаг. Это происходит в соответствии с инвестиционной политикой ЕНПФ, которая сейчас только разрабатывается. После ухода пенсионных денег рынок стал медленно но верно – как бы пожеливее сказать – затухать. Игроков стало меньше, ликвидность ушла, и ситуация такая, что движения на бирже нет. Поэтому мне предложили прийти, посмотреть, каким образом можно этот рынок оживить, сделать интересным для эмитентов и для инвесторов. Нацбанк, соответственно, инициировал мое назначение на эту должность, совет биржи меня утвердил.

– Но в конце 2013 года на встрече с журналистами экс-президент биржи Азамат Джолдасбеков заявил, что перед ним стоят те же самые задачи... Не получилось?

– Задачи, пожалуй, все равно одни и те же. Процесс двигался и двигается. Просто надо понимать, что биржа – это такая компания, которая сильно зависит от рынка. Если рынок есть, то биржа как часть его инфраструктуры работает. Если рынок затухает, активность на бирже падает. Если рынок растет, биржа начинает более активно работать.

– Но может ли биржа именно как часть инфраструктуры повлиять на процесс оживления рынка?

– Вот это один из самых главных вопросов – разобраться, может ли биржа как-то повлиять на развитие рынка ценных бумаг и капитала в Казахстане.

– Пока не получается?

– Пока разбираемся, что у нас получится. Но есть понимание, что биржа - это именно инструмент, поэтому оживить рынок она по определению не в состоянии. Но стать инициатором идей, дать возможность играть и участвовать на рынке, сделать его

привлекательным для инвесторов и для компаний, которые будут выходить на рынок с бумагами, с долговыми инструментами.

– И как это возможно?

– Мы над этим как раз думаем.

– Какие-то мысли возникли?

– За полгода у меня возникло глубокое убеждение, что биржа как бизнес-единица застряла где-то в конце 1990-х– начале 2000-х годов по своей инфраструктуре, менталитету и принципам ведения бизнеса. Это период пред-бума, самого бума, когда сначала все было непонятно, а потом стало слишком хорошо.

– А в чем это проявляется?

– Во многом. Нормальная биржа создается для эмитентов и инвесторов. Казахстанская биржа в какой-то момент стала использоваться для схем. Представьте, что я акционер банка, акционер пенсионного фонда, акционер страховой компании. Как мне деньги вкладчиков из моего пенсионного фонда перекачать в мой личный банк, чтобы потом тем же вкладчикам на их же деньги выдать кредиты? Биржа как инфраструктурный элемент прекрасно для этих целей подходила. Я размещаю облигации, деньги плавно перетекали из пенсионной системы в банковский сектор. Пузырь надувался, банки становились проблемными, пенсионные деньги исчезали. Это схематозное состояние, в котором находилась система, – главная причина того, что Нацбанк вообще взялся ее реформировать.

– «Схематозное» – очень хорошее слово.

– Так оно и было. А когда схемы закончились, биржа в принципе стала никому неинтересна: все IPO проходят в Лондоне, все облигации размещаются за пределами страны. И если не предложить новой идеи для работы биржи, так мы, в принципе, и умрем.

– Вы готовы умереть?

– Почему бы и нет. Это же рынок. Если рынок говорит, что ты не нужен, значит, ты не нужен.

– Если Вы в принципе рассматриваете такой сценарий, то в течение какого срока Вы считаете возможной смерть биржи?

– Умирать пока рано.

– Точно?

– Все-таки есть предпосылки для дальнейшей жизни. В стране, которая богата природными ресурсами, по определению есть деньги. И эти деньги каким-то образом должны обращаться в экономике, и биржа – один из элементов, наравне с банками, которые эти деньги могут запускать в деловой оборот. Мы не наши соседи, у которых нет никаких ресурсов, рынок работает, поэтому биржа должна быть.

– Зачем она должна быть?

– Чтобы запускать деньги в реальный сектор экономики. Минуя биржу, сделать это сложно. Приведите пример, как это можно сделать, чтобы это было понятно, прозрачно, чтобы это регулировалось государством?

– Так государство в последнее время только и делает, что раздает деньги в реальный сектор.

– Как оно их раздает? Через банки, институты развития, привлекает деньги в экономику через фондовый рынок ("народное IPO" и продажа пакетов акций государственных и квазигосударственных компаний через биржу). Вне биржи остался только банковский сектор.

– Почему же. Государство может напрямую раздавать деньги через свои госпрограммы – тот же ПФИИР.

– Для меня эти программы несколько странные по своей природе, просто потому, что государство по определению плохой инвестор. Это не я придумал и не я первый сказал. Другое дело, что рынок сам может быть хорошим или плохим. Вот биржа – это идеальный элемент: когда компания выходит на биржу, она говорит инвесторам: «Вот, мы такие хорошие, у нас есть бумаги – купите их». Задача биржи – раскрыть полностью информацию о компании, дать инвесторам гарантию, что эта компания будет на бирже листинговаться, дать гарантию, что с бумагами не будет никаких подвохов и манипуляций хулиганских – для этого на бирже работает департамент надзора, департамент мониторинга, комиссии и экспертные советы, где все подозрительные с точки зрения биржи вещи рассматриваются и обсуждаются. Немаловажную роль играет в этой системе и контроль со стороны государственного регулятора. Это нужно для тех, кто владеет бумагами. Инвесторы могут быть разными – инвестиционные фонды, банки, страховые компании, ПИФы, население. В конце концов, мы говорим о деньгах населения

– У банков денег нет. ПИФы умерли как класс, пенсионные фонды ушли с рынка, остается население?

– Мы шли тем же путем и пришли к тому же пониманию, что, вроде бы, никого и нет. Есть частные инвесторы, но есть еще вариант.

–Какой?

– Биржевая индустрия – это не вещь-в-себе. Все биржи сейчас между собой сливаются, интегрируются, делают общие площадки. Крупные площадки подминают под себя мелкие. Это такая большая биржевая сеть, где перетекает капитал, работают брокеры и инвесторы. Наша идея – выйти на глобальные рынки, где инвесторы должны увидеть, что мы есть. Иначе мы не увидим инвесторов и не поймем, что где-то есть большие деньги. В Казахстане есть интересные компании, которые интересны иностранным инвесторам. В Казахстане есть инвесторы, которым интересно работать на других площадках через нас. Мы пришли к выводу, что без интеграции с крупным игроком, уже встроенным в глобальную биржевую систему, нам трудно будет что-то построить.

– Шли же переговоры об интеграции с Россией...

– Переговоры идут с 2010 года с различными биржами, начиная с России, заканчивая LSE. С Лондоном интересно, но далеко. По итогам долгих обсуждений и измерений мы пришли к выводу, что наиболее оптимальный партнер для нас в настоящее время – это Стамбульская биржа. Мы с ними подписали бумагу о стратегическом партнерстве и готовы вместе дальше двигаться.

– Почему?

– Она – наиболее бурно развивающаяся биржа в мире. С точки зрения объема торгов они примерно в 11 раз больше нас. И, в отличие от той же российской площадки, почти 68% бумаг держится в руках зарубежных инвесторов. Один из акционеров стамбульской площадки – это NASDAQ. Работая со Стамбулом, мы автоматически получаем доступ на европейский рынок и на американский рынок. Это больше возможностей для инвесторов. Плюс Стамбул, если его сравнивать с Лондоном и Москвой, – наименее затратный для нас путь, потому что уже есть готовая инфраструктура и готовые инвесторы, заинтересованные в нашем регионе. Это выяснилось в результате наших поездок туда, их поездок к нам. Подтвердилось: есть интерес большой. С одной стороны, это Европа, с другой – Азия, в целом рынок бурно развивается. Но для того, чтобы этот мост заработал, мы должны установить систему расчетов, которая будет приемлема и удобна для международных инвесторов. Тогда уже мы сделаем общую торговую площадку, где люди смогут за тенге торговать на турецкой бирже, а турецкие инвесторы смогут за лиры торговать на казахстанской бирже. Еще момент: есть различные индексы, например тот же FTSE. У них есть деление на различные категории – так мы ни в одну из них не входим. А когда войдем, мы появимся на экранах международных бирж в группе FrontierMarket, люди, надеюсь, будут интересоваться.

– А сейчас?

– А сейчас любой человек, сидя в Алматы, может купить бумагу, скажем, в Бразилии, но инвестор из Бразилии не может купить бумагу в Алматы из-за отсутствия необходимой инфраструктуры.

– Потому что он про нее ничего не знает?

– Правильно. Мы создали биржу как замкнутую систему, никого к нам сюда не пускали, тихо, спокойно из одного кармана в другой деньги перекадывали. И инвестор из Лондона заведомо не может купить бумагу в Казахстане из-за того, что в большинстве бирж мира запущена система T+2 (подать заявку, найти деньги, купить и рассчитаться за бумагу можно в течение 48 часов), а у нас работает T+0. А прежде чем купить, надо еще сделать 100%-ную предоплату, поставить сюда депозит и с него торговать. Какой инвестор в нормальном уме и с большими объемами будет здесь торговать на таких условиях? Закрывать сделку «день в день» он порой не может просто географически: в Нью-Йорке ночь, у нас день и наоборот. У нас день прошел, мы его будем штрафовать за то, что он ничего не закрыл, а у него только утро наступило. Вот он сюда и не идет. Что делает нормальный брокер: он сначала покупает бумагу, потом закладывает из своего портфеля бумаги – может на той же бирже заложить, может занять эти деньги в долг у банка, чтобы купить бумагу, может занять эти деньги в долг у покупателя, чтобы перепродать с ним вместе кому-то подороже. Словом, идет нормальный спекулятивный процесс. Но для него нужен временной лаг. 48 часов достаточно, чтобы закрыть сделку.

– Почему же раньше эту систему нельзя было запустить?

– Это довольно сложно сделать. Надо делать систему расчетов, систему клиринга – мы ведь будем по большей части работать с заемными средствами, поэтому надо, чтобы люди не «кидали» друг друга. Всем этим надо специально заниматься. С 2009 года через биржу прошли все возможные консультанты, какие только на земле существуют. И все писали – сделайте вы этот T+2.

– Так почему не делали?

– Не знаю. Говорят, сложно. Страшное дело – ведь придется менять регулирование биржи – которое тоже застряло в начале 2000-х годов. Это риски.

– Но Вы же сами сказали, что мир эти риски принимает?

– В этом-то и проблема, что ментально биржа осталась в прошлом. У меня в шкафу лежит восемь томов нормативно-правовых актов, которые регулируют работу нашей маленькой организации. Ни в одной бирже мира такого нет.

– В самом деле?

– Вот живой пример: приходила к нам накануне одна известная казахстанская компания. Они размещают свои облигации в Швейцарии и у нас – это общеизвестный факт. Так вот, швейцарская биржа требует от них в четыре раза меньше информации, чем мы. И они говорят: «Да, мы уважаем нашу национальную биржу, мы здесь разместились – да, 20%, от безысходности. Но Вы нас уже заколебали». Они вышли на уровень своего главного акционера и не знают, что делать, потому что мы по правилам должны требовать – и требуем – от них список держателей облигаций. Их может быть тысячи. Чтобы взять этот список, они должны заплатить своему иностранному агенту, тот должен обратиться в международную клиринговую организацию, и платить – ежемесячно – за информацию, в которой мы в принципе не нуждаемся – нам-то это зачем? Нам нужно лишь знать, сколько бумаг в обращении, сколько бумаг они откупили, сколько бумаг держат инвесторы и где они примерно находятся. Но по правилам мы пытаемся контролировать то, что в Швейцарии происходит – это в наших правилах записано.

– Почему KASE должна контролировать то, что происходит на Швейцарской бирже?

– Потому что мы «боимся, что все нас будут обманывать». Эту проблему можно объяснить чрезмерным ожиданием рисков, которые мы в реальности все равно никак не можем

контролировать. И это на самом деле серьезный тормоз. И тем не менее биржа продолжает работать потому, что здесь работают грамотные специалисты, они отстроили процессы, и им надо обслуживать торги, которые есть. Главный наш участник – это Национальный банк. Если он уйдет, останется 7-8 бумаг и 50-60 сделок в день. Для сравнения – на LSE 2,5-3 тыс. сделок в день только по акциям. При том, что технологически мы можем делать 20 тыс. сделок в секунду.

– Как биржа намерена решить проблему нехватки инструментов?

– Это большая проблема. По закону, на KASE должно размещаться 20% от общего объема ценных бумаг, размещаемых крупными казахстанскими компаниями на фондовом рынке. По справедливости, здесь должно было бы оставаться 100%. Но когда интересные компании выходили на IPO на Западе, наша площадка была не готова технологически – о чем мы и говорили выше. Но после размещения через некоторое время почти все из этих 20% уходят в Лондон – до 98% оборот происходит в Лондоне. Но, например, для того же Kcell тут нет нужного количества инвесторов. И вряд ли Kcell смог бы разместить тут все 100% IPO. Надо, чтобы иностранцы сюда приходили. На LSE сейчас торгуется 21 казахстанская компания, половина на AIM, половина – на основной площадке. Для LSE – это капля в море. Для нас это были бы огромные деньги, если бы они сюда пришли.

– Какова гарантия, что после запуска T+2 они на KASE придут?

– Гарантии никакой нет. Наша задача – сделать инфраструктуру.

– Понятно. Когда планируете запустить новую систему?

– По плану – в 1 квартале 2015 года. Но тут надо учитывать, что, помимо технологических, потребуются законодательные и регуляторные изменения. Мы уже работаем по этим направлениям. До конца 2014 года они должны быть приняты. План выполняется. Нацбанку нужна эффективная современная торговая площадка, в том числе для использования ее для размещения пенсионных активов, если такое решение будет принято.

- А есть расчеты, позволяющие оценить приток денег после запуска T+2?

– Нет, пока нет.

– Насколько мне известно, биржа вела переговоры с руководством крупных компаний Казахстана, уговаривая их выйти на биржу. Получилось?

– Выход на биржу – это особый этап становления компании, не все к нему готовы. Мы сейчас обсуждаем требования, которые биржа должна предъявлять потенциальным эмитентам. На наш взгляд, они не должны быть такими же строгими, как на Лондонской бирже.

– А почему нет?

– Согласен, классический вариант – это предъявить жесткие требования, чтобы эмитент был в форме. Я считаю, что наш подход должен быть таков: биржа выставляет требования о раскрытии информации, но они должны быть минимальными. Дальше – страх и риск инвестора.

–Вы не боитесь, что инвесторы не захотят рисковать, имея простейший минимум информации?

– Инвестор инвестору рознь. У нас на KASE есть три категории листинговых требований. Мы, скорее всего, разобьем их на подсектора. Прежде всего, у нас есть интерес к компаниям горнодобывающего сектора. Казахстан богат природными ресурсами, есть люди, владеющие месторождениями. Есть люди, которые хотят эти месторождения купить, перепродать, заработать. Есть два способа: договориться «вручную» между собой. Этот путь требует сбора большого количества документов. Более простой путь – биржа, где есть определенные требования к владельцам этих активов. И надо не придумывать велосипед, надо идти по пути бирж, которые уже открывали площадки для горнорудного сектора, например, на Торонто, Гонконге, Стамбуле. Мы хотим предложить специальную площадку для горнорудных компаний,

где будут оригинальные требования для эмитентов. Причем необязательно даже сразу делать IPO. Биржа будет вести их к этому процессу. Будет свой watchlist (список ценных бумаг, за которыми ведется наблюдение – «Къ») для таких компаний. Пока набор требований обсуждается, я не готов его раскрыть, но точно могу сказать, что на этот сегмент есть спрос – местные, российские, из Турции. Пока они боятся административных заслонов и непрозрачности – и биржа может стать инструментом, который позволит решить эту проблему.

– А как будет решаться вопрос с преимущественным правом государства на покупку? Это же торги в реальном времени...

– Есть механизмы. Но подробнее пока не буду говорить, мы еще обсуждаем условия с регулятором, участниками рынка и потенциальными эмитентами.

– Нефтянка в этот сектор будет входить?

– Мы пока не изучали еще этот сектор.

– Понятно. А телеком? Для них будут спецплощадки? Сейчас же как раз идет разговор о развитии инноваций, о том, что для стартапов нужны площадки для exit'a.

– Да, мы работаем с КБТУ по этому направлению. Они как раз занимаются разработкой технических требований для компаний инновационного направления. Они сами к нам пришли, выглядит пока здорово. Стартапы должны акционироваться и приходить на биржу. До конца октября они должны написать эти требования, и мы должны прийти с ними к регулятору. Эта площадка будет стопроцентно. Регулятор уже в курсе.

– А автопром не хочет на биржу выходить?

– У нас есть Дискуссионный клуб, где мы собираем людей, заинтересованных в выходе на бирже и проводим «пропагандистско-разъяснительную работу». После нее одни уходят воодушевленные, а другие понимают, что это не для них.

– И автопром не хочет?

– Предварительные встречи были, но особой инициативы они не выказали. Сейчас на заседания клуба приходят консультанты, которые объясняют сам механизм, и мы будем входить на них по второму кругу. Компании есть.

– Как Вы оцениваете опыт по выводу на KASE бумаг Bank of America?

– С ними получилась забавная история. Это же бумаги из инвестпортфеля FreedomFinance из freefloat. Они с этой бумагой ходили с конца лета прошлого года. Предлагали вывести, посмотреть, что будет. И у нашего биржевого совета возник вопрос: а что скажет сам Bank of America, когда услышит, что его акциями торгуют где-то там на KASE? В принципе, если акции не будут связаны с терроризмом и торговлей наркотиками, ими можно торговать где угодно. И у FreedomFinance потребовали бумагу от Bank of America о том, что он не возражает. Они долго пытались получить эту бумагу, потом Bank of America им прислал бумагу с содержанием вроде «Если будут нехорошие последствия, мы будем недовольны. А если все будет хорошо, мы будем иметь в виду, что вы там торгуете». Здесь трактовали этот ответ так, будто они против. Стали искать другой выход: наймите юрфирму, которая напишет вам бумагу о том, что в случае чего, Bank of America нас тут не засудит, не будет санкций, и американский десант не высадится на крыше казахстанской фондовой бирже. FreedomFinance еще 3 месяца искала юристов, которые, почуяв, что тут можно заработать, выкатили им счет тысяч на 50 долларов – это больше, чем стоит весь пакет, который был у брокеров. Тогда мы решили просто запустить торги. У нас, правда, была бумажка от юриста – но уже местного, недорогого. И что? И ничего не случилось. Торги запущены, они идут и бумага сейчас – седьмая в рейтинге по уровню ликвидности. Американский десант не высадился. И я думаю, что чем больше таких бумаг будет, тем лучше. И регулятору вовсе незачем в эти процессы вмешиваться. Мы говорим всем брокерам – покупайте, приводите, технически мы готовы, инвесторам может быть интересно. FreedomFinance - это хороший пример интересной идеи.

– И часть freefloat с других бирж может торговаться на KASE?

– Да, а почему нет. Это не хуже, чем букмекерские конторы, которыми наводнен весь город. По азарту биржа не слабее. Другое дело, что биржа не должна представлять из себя косную структуру по перекачке денег. Наша идея – биржа должна быть саморегулирующейся организацией. Нацбанк, правда, утверждает, что мы и есть саморегулирующаяся организация, но когда я гляжу на эти восемь томов НПА, которым мы обязаны следовать, у меня относительно нашей саморегуляции возникают большие сомнения.

– В чем принцип СРО применительно к бирже?

– Более 50% акций – это слишком много, чтобы контролировать компанию. Она попадает под положение о госзакупках, что делает простейшие процедуры невыносимыми. Чтобы провести День открытых дверей фондового рынка для розничных инвесторов, купить булочки и минералку туда, мы должны были объявлять тендер, выяснять, какие пирожки дешевле. На это было затрачено два месяца мучений на тендеры. Люди занимаются тем, чем в принципе не должны заниматься. Это биржа, а не государственная закупочная корпорация. Чтобы контролировать биржу, достаточно 25%. Можно иметь золотую акцию, в конце концов. От контроля регулятора никто не отказывается. Но у биржи должна быть свобода собственной деятельности. Мы же сейчас практически любой документ согласовываем с регулятором. Вплоть до того, что трудоустройство нашего шофера должен согласовать кто-то из Нацбанка. А наша деятельность сводится к тому, что мы постоянно переписываем бумаги – просто потому, что они теряют свою актуальность. Когда я сюда пришел, мне коллеги сказали, что главная задача главы биржи – сидеть и писать нормативно-правовые акты. В идеале должно быть регулятор, с которым прописываются рамочные договора – что требуется от биржи в целом. 5-6 главных бумаг. Правила торгов, контроль, требования к раскрытию информации. А технологическая система, штатное расписание, внутреннее регулирование – это должно быть внутренним делом биржи. Мы хотим обратиться к международным специалистам, которые проведут для нас исследования и помогут разработать нормативные документы, чтобы биржа была СРО и могла гибко реагировать на изменения.

– О каких сроках идет речь?

– Думаю, за полгода уложимся. Примерно до середины следующего года. Придется даже менять законодательство – в нем слишком детально все прописано, и это мешает операционной работе.

Автор: Ирина ДОРОХОВА