

KASE: ИСТОРИЯ В ЛИЦАХ

Риск-менеджмент актуален во все времена



Садуакас МАМЕШТЕГИ, возглавлял Биржевой совет KASE, экс заместитель Председателя Правления БТА Банка (1999–2004 гг.).

История фондового рынка страны полна событий – как успешных, так и драматичных. Но все эти периоды важны для истории. В первую очередь с позиции анализа причин, рисков, ошибок, обусловивших проблемы или кризисы. Постарался быть максимально объективным в своих воспоминаниях Садуакас МАМЕШТЕГИ, который в свое время возглавлял Биржевой совет KASE, а в самый драматичный период БТА Банка был заместителем председателя правления этого финансового института.

– Садуакас Халыксоветович, у Вас престижнейшее техническое образование – МВТУ им. Н.Э. Баумана. Но начинали Вы экономистом московских банков – Элитбанка и Принтбанка. Затем был КБ «Астана-Холдинг-Банк». Как случился такой поворот?

– По окончании Московского государственного технического университета им. Н.Э. Баумана (ранее МВТУ) и получения степени инженера-конструктора я поступил там же в аспирантуру на кафедру экономики и организации труда. Параллельно я окончил курсы по рынку ценных бумаг (одни из первых, которые появились в Москве) и заинтересовался биржевыми сделками.

В то время в России начал зарождаться биржевой рынок. Для меня было неценным опытом участвовать в этих процессах, видеть становление первых институциональных решений на биржах. Во время моей трудовой деятельности в названных выше банках более 70 % рабочего времени занимали биржевые сделки и сделки с векселями.

В целом я считаю, что учиться необходимо на протяжении всей жизни, нужно получать знания и уметь их применять. Помимо инженерно-технического образования в Москве, в более зрелом возрасте я также окончил курс Executive MBA в Сингапурском университете менеджмента по специализации Crisis Management.

– Можете сравнить биржевые рынки тех лет в России и Казахстане?

– Российский биржевой рынок в то время был более продвинутым, учитывая большие масштабы и количество приватизированных предприятий, существовавших тогда в России. На российском рынке в обращении

находились практически все виды ценных бумаг, сделки с векселями, операции хеджирования, опционы, форварды, фьючерсы, акции, облигации, также были представлены в большом объеме валютные операции.

В Казахстан я приехал в 1997 году, и здесь было все в гораздо меньших масштабах, с очень небольшими оборотами, поскольку этот период являлся этапом формирования казахстанского биржевого рынка. Что касается сделок, то почти все они были представлены сделками с валютой, не было широкого спектра бумаг и торговых инструментов. Подавляющее большинство сделок, связанных с покупкой и продажей акций, являлись внебиржевыми, биржевого рынка облигаций корпоративных эмитентов не было.

– Почему, на Ваш взгляд, российский дефолт 1998 года в принципе не мог повториться в Казахстане в таком же виде?

– Экономика Казахстана отличалась от российской масштабами и развитием, особенно в части внешнего заимствования. В те годы казахстанская экономика была на стартовых позициях, и все институты находились на начальных этапах развития, либо вовсе в зачаточном состоянии.

При этом как государство в целом, так и отечественные компании не имели столько внешних долгов. Практически все секторы были недостаточно крупными, и банки имели незначительные внешние обязательства. Помимо этого, политика правительства в сфере внешнеэкономических отношений была прагматична, нежели у наших северных соседей. Поэтому удалось избежать повторения дефолта российской экономики в Казахстане. Вместе с тем последствия этого события отразились афтершоком в девальвации тенге в апреле следующего года.

– За 12 лет работы в банках – с 1997 по 2009 год – Вы занимали, в том числе, и должности, связанные с управлением ценными бумагами (БТА, Темирбанк). Какие ценные бумаги интересовали банки, какие эмитировались ими, какой была аргументация при их выпуске?

– В тот период времени банками эмитировались обычные и привилегированные акции, облигации (евробонды) с разным уровнем риска – были и старшие, и субординированные, и вечные. Аргументация по выпуску была связана с потребностями финансовых институтов в том или ином виде капитала. Высокодоходными являлись вечные и субординированные акции, но, соответственно, по ним и рисковая составляющая была выше.

– Вы также входили в советы директоров НПФ. Какую инвестиционную политику выстраивали тогда частные фонды, какие ошибки совершали?

– Ошибки были типичные для того времени почти у всех частных фондов. В первую очередь они были связаны с тем, что рынок финансовых инструментов был недостаточно развит, вследствие этого портфель был не диверсифицирован. Учитывая вышеизложенное, существовала высокая концентрация на отдельных крупных эмитентах.

– У НПФ, входившего в группу БТА Банка, был период, когда доходность зашкаливала за 60 %. Это сразу вызвало жесткие комментарии специалистов, насторожило регулятора и весьма интриговало вкладчиков, вызывая их миграцию. Впоследствии это привело к ужесточению законодательства в части аффилированных компаний.

С позиции опыта, какие риски АО «НПФ «БТА Курмет-Казахстан» Вы сегодня видите? Это тоже уроки нашего фондового рынка, которые полезно усвоить?

– На тот момент моим основным фокусом деятельности был сервис для вкладчиков, и я не принимал непосредственного участия в решениях НПФ по инвестициям. Но, как я уже говорил, в тот период имелся только определенный набор финансовых инструментов, и компании инвестировали в то, что доступно и надежно.

В период с 2004 по 2007 год происходил достаточно сильный рост отечественного фондового рынка, количества эмитентов, представленных на бирже, и их финансовых показателей. Эти инвестиции напрямую коррелировали с рынком, вследствие этого отображали высокую доходность.

– Какую роль, на Ваш взгляд, сыграли такие крупные институциональные инвесторы, как частные НПФ, в развитии фондового рынка Казахстана?

– Появление частных пенсионных фондов явило собой появление первых долгосрочных инвестиций и существенно повлияло на финансирование экономики. До прихода частных пенсионных фондов были только линии по государственным программам. Банки, как крупные институциональные инвесторы, ориентировались только на краткосрочные цели.

Соответственно, финансирование было только на короткие сделки. Появление же длинных пенсионных денег изменило структуру финансирования в целом. До этого максимальный срок кредитования банками составлял от года до двух, и основой таким кредитам служила небольшая депозитная база как физических, так и юридических лиц. С выходом на рынок частных пенсионных фондов кредиты банками стали выдаваться на более длительные сроки.

– Вы не один год возглавляли Биржевой совет KASE, были председателем комитета БС по валютному рынку. Какие вопросы разбирал совет, каковы были его полномочия?

– Я считаю, что на тот момент биржа, как акционерное общество, была одним из немногих АО, где было невероятное количество именно миноритарных акционеров. Это были профессиональные участники рынка ценных бумаг и валютного рынка.

По этой причине большинство собраний биржи проходило очень бурно и в активном режиме, с обсуждением множества вопросов. На БС присутствовали все элементы корпоративного управления. Само избрание в Биржевой совет проходило активным голосованием, и для любого профессионального участника рынка выбор его представителя в совет являлось достижением.

Биржевой совет – очень важный инструмент. С точки зрения закона, БС является вторым по стратегическому и управленческому значению после общего собрания акционеров, в связи с этим он принимал весьма активное участие в основной деятельности фондовой биржи.

– На одном из заседаний в 2005 году Вы, будучи председателем Биржевого совета KASE, высказались о том, что «необходимо введение системы риск-менеджмента активов НПФ республики», а также, что «неоднократно разбирались факты, которые прямо свидетельствовали

о том, что компании-эмитенты обманывают биржевое сообщество». Что можно было предпринять в таких ситуациях? Ведь Ваши слова оказались пророческими, и некоторые бумаги до сих пор всплывают, уже в ЕНПФ.

– В целом данная проблема была системной. Если смотреть на ситуацию теоретически, то можно было прописать инструкции для управляющих компаний и инвестиционных менеджеров и полностью запретить скупку таких бумаг. Вся тонкость данного решения будет в том, чтобы отделить зерна от плевел.

Опять же, если принять во внимание ситуацию на рынке в 2005 году – количество на самом деле интересных и качественных бумаг было ограничено, и слишком консервативный подход мог ограничить и без того неширокий спектр бумаг в портфеле.

– Насколько в целом была актуальна задача улучшения риск-менеджмента, какие рекомендации выработывал Биржевой совет, мог ли влиять – через АФК, например, – на улучшение нормативной базы в этой области?

– Улучшение риск-менеджмента актуально всегда, и этот процесс, по своей сути, является бесконечным, просто с разными степенями качества. Инструментом Биржевого совета был допуск компаний-эмитентов к листингу на KASE. И это являлось, по сути, допуском для институциональных и частных инвесторов приобретать бумаги такого эмитента.

– Тогда же правительством была утверждена программа развития финансового рынка на 2005–2007 годы, программа развития пенсионной системы, приняты поправки, касающиеся пруденциального регулирования банков и пенсионных фондов. Что предусматривали эти изменения, как отразились в целом на фондовом рынке?

– Что касается пенсионных фондов, программа затрагивала как усиление надзорной составляющей (к примеру, увеличение ответственности за принятие инвестиционного решения менеджеров, членов совета директоров и акционеров, в пенсионных фондах и организациях, осуществляющих инвестиционное управление пенсионными активами), так и некие послабления в части инвестиционных активов с целью увеличения доходности и возможностей инвестирования.

В банковском секторе изменения были больше направлены на усиление и совершенствование в отношении риск-менеджмента, надзора и отчетности.

В целом программа включала в себя качественные решения, применение которых оздоровило и усилило сектора экономики.

– Как бы Вы оценили влияние ситуации с БТА Банком, вызванным им принципом домино (с переносом на Казком), в целом на финансовый и фондовый рынки страны?

– Как такового принципа домино в ситуации с БТА Банком и Казкоммерцбанком не было. Оба банка на самом деле были очень похожи по структуре активов, по структуре фондирования. И вследствие значительных размеров маневрировать в условиях меняющейся конъюнктуры было весьма непросто. По этой причине в момент возникновения кризисной ситуации на всех

негативный эффект сказался одинаково. Но в силу некоторых особенностей у каких-то участников рынка случился отложенный эффект.