

KASE: ИСТОРИЯ В ЛИЦАХ



Фондовый рынок – это новизна, динамика, развитие

Айгуль ТАСБОЛАТ окунулась в рынок ценных бумаг практически со студенческой скамьи – в 1993 году. В ее профессиональной истории были проекты приватизации госимущества через биржу, первое "Народное IPO" Казахтелекома, работа в РФЦА, руководство рейтинговым агентством. С 2008 по 2012 год она была председателем Биржевого совета АО "Казахстанская фондовая биржа". Можно сказать, что фондовый рынок Айгуль Тасболат изучила всесторонне, причем с самых азов. Сегодня она является членом Правления корпоративного Научно-образовательного фонда "Aspandau".

Айгуль Тасболат согласилась рассказать свою биржевую историю и принять участие в проекте "KASE: История в лицах".

– Айгуль Нурсаиновна, Ваше первое образование – историк-политолог. Понятно, что на момент выпуска в 1993 году это была не самая востребованная специальность. Что побудило Вас столь кардинально сменить профессию? Ведь она требовала других знаний, компетенций...

– Когда я окончила университет, то, действительно, о фондовых биржах знала только из истории. Мне предложили остаться на кафедре, но в вузах была сложная ситуация: многие преподаватели уходили в бизнес. Вокруг все менялось, и мне было неинтересно оставаться младшим научным сотрудником. Я стала искать себе дело, связанное с преобразованиями жизни.

Тогда уже был сформирован Государственный комитет по управлению государственным имуществом, который возглавлял заместитель Премьер-Министра - Жаныбек Салимович Карибжанов. Мне порекомендовали обратиться в Государственный приватизационный фонд, где креативный руководитель - Берик Баишев набирал молодежь. В фонде мне сказали, что гуманитарии им тоже нужны. Меня приняли, и уже через неделю нас, 15 молодых сотрудников фонда, отправили на курсы по основам фондового рынка. Они проводились при поддержке международной организации OECD. В нашей группе были и экономисты, и журналисты, и математики, с истфака было три человека, два бывших медика. Сложностей с обучением я не испытывала: за плечами была школа, оконченная с медалью, и красный диплом КазГУ. Идея фондового рынка сразу увлекла и захватила меня. Задача заключалась в том, чтобы создать эффективный механизм для перераспределения финансовых потоков, без которого было бы сложно развивать рыночную экономику.

– Какие задачи стояли перед Государственным приватизационным фондом?

– Фонд был подразделением Государственного комитета по управлению государственным имуществом. Главная его задача – участие в приватизации 1993–1995 годов. Она включала три направления: основное – массовая приватизация; далее малую приватизацию по мелким объектам, в основном, социальной сферы; и приватизацию по индивидуальным проектам (предприятия горно-металлургической промышленности, включая нефтегазовую отрасль). Часть пакета, 10–15% от уставного капитала, реализовывалась через купонные аукционы населению. Идея заключалась в предоставлении всем гражданам возможности получения части бывшей государственной собственности.

По завершении курсов в фонде меня назначили координатором рабочей группы по подготовке первых правовых актов по рынку ценных бумаг. В нее входили Серик Ахметжанович Аханов, Жаннат Джурғалиевна Ертлесова, председатель Госкомимущества - Ж.С. Карибжанов, Зейнулла Какимжанов, который тогда возглавлял Казахскую межбанковскую валютную биржу и др. Рабочая группа тесно сотрудничала с Национальным банком, Комитетом по госимуществу, Министерством финансов, международными проектами USAID и PRAGMA.

Рабочая группа разработала два документа. Первый – проект Указа Президента РК "О мерах по формированию рынка ценных бумаг". Второй – Положение РК "О создании Национальной комиссии по ценным бумагам". В марте 1994 года оба документа были приняты, а рабочую группу расформировали, поскольку ее цель и задачи были выполнены. У меня до сих пор сохранились оригиналы этих официально опубликованных правовых актов. Это были первые НПА, давшие начало регулированию фондового рынка в Казахстане. Они были довольно лаконичными по сравнению с современными документами. Их целью являлись: регистрация отношений на рынке ценных бумаг; формирование соответствующей инфраструктуры, обеспечивающей эффективность проведения операций с ценными бумагами; обеспечение гарантий для инвесторов; координация деятельности профессиональных участников, контрольных функций на фондовом рынке и др.

Указом поручалось создать Национальную комиссию по ценным бумагам (НКЦБ) и Центральный депозитарий ценных бумаг. В положении были определены полномочия и функции НКЦБ, ее основные задачи: координация, регулирование, разработка и внедрение унифицированных стандартов по всем операциям с ценными бумагами, регистрация проспектов выпусков ценных бумаг, создание механизмов взаимодействия с регуляторами других стран, подготовка профессиональных кадров для рынка ценных бумаг.

– Акции, целые пакеты продавались, но существовал ли в те годы рынок ценных бумаг?

– И да, и нет. Финансовый рынок был достаточно разрозненный. Существовало более 200 коммерческих банков, несколько разных бирж, и государство не успевало регулировать этот сектор. Национальный банк и созданная в 1994 году Национальная комиссия по ценным бумагам должны были навести порядок в этой сфере.

В 1995 году я получила свое первое квалификационное свидетельство по брокерской деятельности, давшее мне право официально работать на фондовом рынке. Начался следующий этап приватизации, когда государственные пакеты акций должны были продаваться на фондовой бирже. Брокерские организации получали в НКЦБ государственные лицензии. Работая в системе Госкомимущества, я участвовала, как брокер, от имени государства в торгах на Центрально-Азиатской фондовой бирже.

– Как проходили торги?

– Был отдельный торговый зал, где собирались все брокеры. Торги были голосовыми. В центре зала – большая доска, где торговый маклер мелом писал наименования акционерных обществ, коды акций, их номинальную стоимость, цены продавцов и покупателей.

Нашей задачей было максимально прозрачно реализовать приватизируемые пакеты акций на бирже. Не все предприятия имели одинаковый спрос. Но, например, кондитерские и мукомольные фабрики, цементные и машиностроительные заводы продавались по хорошей цене. Интересные компании торговались значительно выше их номинальной стоимости. Акции некоторых компаний были проданы в десять раз выше их номинала.

В то время брокерские компании были совсем небольшими. Инвесторов, которые бы давали деньги на покупку ценных бумаг, практически не было. Поэтому брокеры зачастую покупали акции на собственные средства в надежде, что их курс будет расти.

Примечательно, что в Казахстане всегда было много женщин на финансовом рынке, и среди брокеров, в частности. Но мой брокерский период был довольно короткий, полтора-два года. Эта профессия не сильно привлекала меня. Я понимала, что развитие брокерских компаний будет сдерживаться объективными факторами еще лет десять, как минимум.

– Но с рынка ценных бумаг Вы не ушли?

– Нет. После окончания приватизации я подала документы на получение квалификационного свидетельства по регистрации сделок с ценными бумагами. Это тоже была очень важная часть формирования фондового рынка. Тогда международные консультанты обращали большое внимание на то, что у нас слабые механизмы регистрации прав собственности акционеров. Они тогда фиксировались в реестрах, которые вели руководители компаний с большими и многочисленными нарушениями прав держателей ценных бумаг. Поэтому было необходимо на законодательном уровне установить четкие требования к этому процессу.

– Вы все это время оставались госслужащей?

– До 1997 года. В 1997 году я начала работать, а впоследствии стала миноритарным акционером в компании АО "Регистраторская система ценных бумаг" (РСЦБ), которая вела реестры акционеров большинства компаний в Казахстане. В Гражданском кодексе и в законе был прописан ряд норм, устанавливающих, что сделки с ценными бумагами считаются совершенными, если они зарегистрированы независимыми регистраторами, у которых имеется соответствующая государственная лицензия. Потом, почти десять лет спустя,

на базе РСЦБ и других регистраторских компаний был создан Единый регистратор ценных бумаг (100% дочка Национального банка РК).

– Какими были нововведения этого сегмента рынка?

– Многие правила деятельности рынка рождались практикой. В РСЦБ мы всей командой сосредоточились на создании специального программного обеспечения для автоматизированного ведения реестров. Тогда были разработаны: типовой свод внутренних правил, унифицированные формы приказов на открытие счетов, на проведение сделок с ценными бумагами, на получение реестров и выписок. Унифицированные стандарты и формы документов позволяли сделать процесс единым для всего рынка.

– Вы видели перемены на рынке ЦБ?

– Конечно, они происходили на глазах. Деятельность становилась более структурированной и цивилизованной. Но это относится больше к форме, чем к содержанию. С самого начала и до сих пор казахстанский фондовый рынок преследует одна проблема – отсутствие интересных инструментов, которыми можно было бы торговать.

– Еще одну грань фондового рынка Вы постигли, придя на Казпочту, в проект "Народного IPO" Казахтелекома. Почему именно Казпочту выбрали "пилотом" для этого дела?

– Это был инфраструктурный проект, запущенный для того, чтобы фондовый рынок не концентрировался только в Алматы. Нужно было выдвигать в регионы фронт-офисы, где население могло отдавать приказы на покупку и продажу ценных бумаг. Трансфер-агентские сети – это следующий шаг в регистраторской деятельности. Процедуры были разработаны в той частной структуре, где я работала, и их нужно было внедрить на Казпочте. Это было нелегкое дело: Казпочта была тогда большой инертной организацией, и там, практически, не было людей, которые имели представление о фондовом рынке.

Это при том, что на тот момент в Казахстане уже была лучшая в СНГ финансовая система. Она включала в себя быстро растущие коммерческие банки, развитую фондовую биржу, Центральный депозитарий, лицензированных профессиональных участников...

В общем, была вся инфраструктура, но не было активных торгов акциями компаний и многочисленных активных инвесторов. Фондовый рынок был похож на большой, хорошо построенный, но пустующий торгово-развлекательный центр, в котором не было ни товаров, ни развлечений, ни покупателей. Об этой проблеме много говорили, писали, спорили. Весь фондовый рынок мечтал о запуске программы "Голубые фишки", но она постоянно откладывалась.

И, наконец, в 2006 году, если мне не изменяет память, в сентябре, правительство по поручению Президента утвердило программу "Народное IPO". Было выбрано 10 компаний, входящих в фонд "Самрук". Намечалась продажа части госпакетов акций на фондовой бирже. Первым должен был продаваться пакет акций АО "Казахтелеком" – 4,6%. Всего продавалось около полумиллиона акций. Даже сейчас, когда все процедуры обкатаны, на подготовку к IPO уходит где-то более полугодя, нам же дали всего два с половиной месяца. До Нового года первое IPO должно было состояться.

Я помню, мы тогда нервно шутили, что десять лет ушло на ожидание решения и пару месяцев дали на его исполнение, что "долго запрягаем, но очень быстро едем".

И первым нужно было решить вопрос доступа населения к торгам акциями. Принимать приказы на открытие лицевых счетов и покупку ценных бумаг имели право только работники фронт-офисов брокерских компаний, имеющих свидетельства для работы на рынке ценных бумаг. Но в то время все брокеры работали только в Алматы, и они не обладали таким ресурсом, чтобы открывать филиалы в регионах. То есть если бы размещение шло по классической схеме, то все регионы Казахстана сразу были бы отрезаны. Поэтому и было принято решение, используя подписку на акции, встроить в эту цепочку Казпочту, у которой были трансфер-агентская и брокерская лицензии. Это позволяло Казпочте собрать заявки на покупку акций, приказы на открытие лицевых счетов, приказы для брокеров на покупку ценных бумаг, сформировать реестр заявок и передать его бирже и Центральному депозитарию.

Трансфер-агентская сеть Казпочты насчитывала более 200 пунктов, включая удаленные районные центры. Я тогда была ее руководителем, поэтому меня включили в состав объединенной рабочей группы по проведению первого "Народного IPO". В нее входили представители фонда "Самрук", АО "Казахтелеком", АО "Казпочта" и ИФД "Ресми" в качестве финансового консультанта. Руководил этой группой заместитель главы фонда "Самрук" Ульф Вокурка.

– Все ли пошло так, как задумывалось? Ведь рынок непредсказуем, и в любой момент могут реализоваться любые риски...

– В IPO могли принимать участие только физические лица. На тот случай, если бы они не проявили никакого интереса к покупке акций, было принято решение оставшиеся бумаги продать накопительным пенсионным фондам.

Я отвечала за все участки по первому IPO, которые ложились на Казпочту. Была создана внутренняя рабочая группа, за работу которой я несла полную ответственность. К тому времени мы обучили около 150 человек из трансфер-агентских секторов. До объявления IPO мне пришлось объехать все регионы страны. Мы проводили региональные совещания, "прокачивали" почтовиков новыми знаниями, новой информацией. Правда, на нас смотрели как на инопланетян, а самый популярный вопрос был: "Мы сможем поехать в Алматы?" И в августе 2006 года мы провели большую корпоративную конференцию в Алматы, куда пригласили всех работников трансфер-агентской сети.

Благодаря тому, что подключилась Казпочта, мы смогли охватить регионы и провести Народное IPO. Это сейчас все намного проще: интернет, совершенные средства связи, электронно-цифровые подписи. А тогда, чтобы задействовать все население, без такой инфраструктуры нельзя было обойтись.

Механизм проведения IPO разрабатывался, и утверждался внутри совместной рабочей группы. К слову, 2,5 месяца с момента выхода постановления и до объявления начала подписки мне приходилось летать в Астану в "Самрук" на заседания через день. После начала подписки весь фокус сместился на

Казпочту. Две недели мы сутками были на работе. Даже пришлось создать специальный штаб. Все заявки и платежи со всех 200 пунктов ежедневно спецпочтой самолетом отправлялись в головное отделение в Алматы. Штабу приходилось в три смены делать сверку по реквизитам, платежам и составлять реестры заявок. Автоматизации не было, было много ручного операторского труда и, соответственно, высокий риск механических ошибок. И если бы были пропущены какие-то опечатки, то эти сделки не прошли бы в Центральном депозитарии и на бирже.

Я хорошо запомнила, как перед началом пресс-конференции об открытии подписки на акции Ульф Вокурка сказал: "С Богом!" – и шагнул в зал. А мы пошли следом. Конечно, мы очень волновались. Никто до этого в Казахстане не проводил IPO. Невозможно было точно спрогнозировать реакцию рынка и способность инфраструктуры работать без сбоев на больших объемах и в сжатые сроки. Для того чтобы понять степень неопределенности, в которой мы находились, стоит сказать, что мы одновременно опасались и слишком большого наплыва инвесторов (свыше ста тысяч человек), и того, что спроса на акции не будет вообще.

Нам также было важно, как поведет себя курс акций после размещения. Это во всем мире инвесторы осознанно принимают на себя риски, участвуя в IPO. Наши же люди в этом плане, несмотря на все разъяснительные мероприятия, морально не были готовы к потерям в деньгах, к каким-то разочарованиям. Диапазон цен был установлен от 25 тысяч до 33 тысяч за одну акцию. Это при номинальной стоимости каждой акции 1000 тенге. Аналитики давали неутешительные прогнозы по движению курса. К счастью, после IPO акции Казахтелекома показали хороший рост. Их цена доходила до 50 тысяч тенге. Правда, через год, во время кризиса, их курс буквально обвалился ниже 10 тысяч тенге. Но для нас, участников фондового рынка, эта волатильность была показателем, что рынок скорее жив, чем мертв.

Готовясь к первому IPO, рабочая группа ориентировалась на получение ста тысяч заявок на покупку – по оптимистичному сценарию. В итоге их оказалось в несколько раз меньше, а после удовлетворения заявок по цене отсечения осталось 6 800. Хотя даже при таком числе их объем по заявленному количеству акций в несколько раз превысил предлагаемый пакет. В общей сложности число инвесторов на фондовом рынке на тот момент не превышало 10 тысяч. Это было катастрофически мало. Мы с коллегами ожидали, что после успешно проведенного первого IPO сразу, без промедления, будут проведены размещения акций оставшихся 9-ти компаний. Но в 2007 году начался кризис, и "Народное IPO" было отменено.

– Закончив проект, Вы себе не изменили и вновь нашли совершенно новую точку фондового рынка – РФЦА. Как это произошло?

– В сентябре 2006 года было образовано Агентство по регулированию деятельности РФЦА. У него не было своего офиса, и ему временно выделили половину этажа в здании Казпочты. Мы были друг у друга на глазах. Когда же проект "Народного IPO" завершился, мне поступило предложение войти в состав правления акционерного общества "РФЦА".

В идее создания финансового центра меня привлекла масштабность. Охватило такое же воодушевление, как в самом начале 90-х. Мне представлялось, что

это более высокий этап развития фондового рынка. На тот момент у меня было мало опыта, чтобы понять, насколько наш рынок и его участники были не готовы к таким преобразованиям. Для такого большого проекта нужно было проводить более длительную и тщательную подготовительную работу. Думаю, что если бы этот проект запустили сейчас, то он бы состоялся. Тогда же было слишком рано. Работа в РФЦА была очень трудной, но интересной.

Работая над этим проектом, я стала понимать, что фондовый рынок в Казахстане слабо интегрирован в общую международную структуру финансового капитала. И тогда появилось представление, в каком направлении двигаться. К сожалению, проект не развился. Не последнюю роль в этом сыграл мировой финансовый кризис 2007-2008 годов.

– Что дала работа в РФЦА Вам и фондовому рынку?

– Участие в создании РФЦА расширило границы моего профессионального опыта. Оно дало мне глубокое понимание важности интеграционных процессов с международными рынками капиталов. Я вошла в состав Биржевого совета KASE и была избрана его председателем. Пока я – единственная женщина, которая занимала эту должность.

Биржа тогда представляла собой образец казахстанской компании в плане соответствия стандартам корпоративного управления. Число акционеров превышало сотню. Самый крупный пакет акций был у АО "РФЦА" – 15%. Все решения принимались после обсуждений, с соблюдением прав всех акционеров, которые были очень активны и уделяли много внимания участию в управлении и развитии KASE. По сути, биржа являлась саморегулируемой организацией, несмотря на наличие крупного акционера от государства. Я считаю, что это одно из самых значительных достижений KASE.

– В Вашу бытность главой совета директоров KASE какие вопросы стояли на повестке дня?

– Нам предстояли существенные реформы. На KASE была запущена специальная торговая площадка РФЦА, что стало результатом компромисса с членами биржи. Очень важно было в тот момент не дробить и без того узкий фондовый рынок с относительно низким уровнем ликвидности. Для того чтобы все акционеры имели возможность представить свои интересы в органах управления, состав Биржевого совета был увеличен до 16 членов. Это позволило избрать 5 независимых директоров, в числе которых были Ораз Алиевич Жандосов, Жанат Бердалина, Шолпан Айнабаева. Все члены Биржевого совета активно работали в комитетах по стратегическому развитию, внутреннему аудиту, вопросам, связанным с кадрами и вознаграждениями, управлением рисками и спорными ситуациями. Работа Биржевого совета или, как его сейчас называют, Совета директоров, велась в лучших традициях управления крупными корпорациями.

Перед KASE стояла задача выбора оптимального стратегического партнера из числа других международных фондовых бирж. Поначалу у меня было опасение, что перспектива инвестиций в KASE не заинтересует крупные финансовые центры. Но когда мы разослали предложение самым крупным фондовым биржам мира, то были обрадованы и удивлены, что все, без исключения, проявили большой интерес к нам.

В течение полугода нам поступило более 10-ти предложений о стратегическом партнерстве от разных бирж. Среди них были LSE (London Stock Exchange), NYSE Euronext, NASDAQ, шведский концерн скандинавских и прибалтийских фондовых бирж OMX, Hong Kong Stock Exchange, российская биржа ММВБ, корейская биржа KRX и другие. Началась большая и кропотливая работа по анализу и оценке перспектив сотрудничества с каждым из потенциальных партнеров.

Отсутствие интереса со стороны инвесторов – это большая проблема. Но слишком широкий выбор и высокая заинтересованность со стороны "стратегов" тоже создает немалые трудности. Одно было тогда очевидно: казахстанский фондовый рынок интересен международным финансовым центрам, несмотря на все имевшиеся недостатки. Это сильно укрепило нашу уверенность в перспективах развития.

– Чем Вам запомнился период работы в совете директоров биржи?

– Жаркими содержательными дискуссиями. У всех членов Биржевого совета было четкое собственное видение пути и большое желание развивать биржу. Обсуждения и голосования были настолько живыми и интересными, что мы с коллегами в шутку предлагали начать продавать билеты широкой публике на свои заседания.

– Сегодня Вы не имеете отношения к фондовому рынку, но, будучи профессионалом, как Вы оцениваете его развитие?

– Сравнивая с тем, что было четверть века назад, я могу сказать, что казахстанский фондовый рынок значительно продвинулся в своем развитии. У него есть три сильные стороны: очень хорошая инфраструктура, которая создавалась 25 лет, развивалась, шлифовалась; высококвалифицированные кадры, это все отмечают; хорошая законодательная база, которая отвечает текущим требованиям.

Существуют, конечно, определенные проблемы, обусловленные чрезмерной зарегулированностью рынка ценных бумаг и финансового сектора в целом. Что можно объяснить стремлением к устойчивости и слишком широким использованием опыта развитых стран, которые в прошлом проходили стадии бурного развития с многочисленными перекосами, кризисами и крахами финансовых рынков. Мы же, стараясь избежать их ошибок, ставим в приоритет консервативные подходы, и это не может не сказываться на темпах и результатах. Нам нужно от этого отходить. Регулирование фондового рынка нужно сбалансировать, соблюдая здоровую осторожность. Либерализация, о которой говорят уже несколько лет, безусловно, нужна.

Кроме того, на состоянии фондового рынка сказывается очень сильный рост государственного сектора в нашей экономике и мощное банковское лобби. Я думаю, что гармонизация этих направлений, а также интеграция с крупными финансовыми центрами являются основными задачами в ближайшем будущем, стоящими перед казахстанским рынком ценных бумаг и его участниками.

– До недавнего времени Вы возглавляли рейтинговое агентство РФЦА. Его аналитическими материалами пользовались многие, в том числе и журналисты. Не жаль, что его закрыли?

– Агентство, к большому сожалению, попало в число непрофильных активов Национального банка. Но я философски отношусь к тому, что структуры, которые мы развиваем, вкладываем душу, потом реорганизуются либо ликвидируются. Наверное, это закономерно, когда идет быстрое развитие: без таких промежуточных квазигосударственных структур не была бы подготовлена почва для создания новых институтов на рынке.

Кстати говоря, в 2007 году, когда создавалось рейтинговое агентство, мы писали служебную записку о том, что это нужно делать не раньше, чем через 10 лет. Ну а то, что нельзя было оставлять рейтинговое агентство с большой долей государства, тоже понятно. Мы сами ратуем за то, чтобы повышался уровень конкуренции, а доля государственного сектора снижалась. Поэтому, когда компанию решили ликвидировать, было очень жаль, но это было неизбежно.

– Ваши пожелания коллективу KASE, которая отмечает свое 25-летие.

– Мне очень приятно ощущать свою сопричастность к истории KASE. Казахстанской фондовой бирже удастся на протяжении уже двух с половиной десятилетий оставаться примером подражания для многих компаний в Казахстане. Это организация с крепкими корпоративными традициями, объединяющая большинство участников рынка, постоянно развивающаяся. Мне хочется пожелать руководству и коллективу KASE успешного достижения всех стратегических целей в будущем, благоприятных условий для роста и процветания.