

Татьяна Батищева

Надеюсь, что мой опыт пойдет на пользу бирже

Новый президент KASE Кадыржан Дамитов обещает обойтись без революций

Казахстанская фондовая биржа (KASE) сполна ощутила проблемы, щедро подаренные непрекращающимся кризисом. Частая временная приостановка торгов по причине резкого падения стоимости некоторых акций, дефолты по корпоративным обязательствам, сбившийся в кучу и потянувший на дно брокерские компании рынок репо, все это требовало эффективных и своевременных решений.

Кадыржану Дамитову, возглавившему KASE в мае текущего года, пришлось с ходу включиться в решение этих вопросов. О своем видении развития биржевого рынка он рассказал «Эксперту Казахстан».

Первые тридцать дней

— Была ли у вас своя предвыборная программа, и если да, то в чем она заключалась?

— Какой-то особой предвыборной программы не готовилось, этого формально и не требовалось. Акционеры и члены биржи достаточно хорошо знают меня, и им, возможно, импонировал мой разносторонний опыт работы в сфере финансов и экономики, государственной службы, а также тот факт, что я как специалист со стороны смогу свежим взглядом посмотреть на сложившиеся внутренние бизнес-процессы и предложить варианты их улучшения.

Я возглавлял Национальный банк в сложный 1999 год, когда, как вы помните, был введен режим свободного курсообразования тенге, был советником президента Республики Казахстан, работал в коммерческих, в том числе зарубежных банках, компаниях реального сектора, в Фонде устойчивого развития «Казына», до прихода на биржу возглавлял социально-предпринимательскую корпорацию «Ертіс».

Как нынешний руководитель KASE считаю, что биржа должна максимально придерживаться принципа преемственности кадровой политики и ранее принятых решений. Хотя с возникновением новых задач и принятия стандартов корпоративного управления в команду биржи будут приходиться новые специалисты. Например, уже при мне на KASE была создана служба внутреннего аудита.

— Одними из первых ваших начинаний на посту президента KASE стали меры по совершенствованию корпоративной аналитики. С чем это связано, неужели качество аналитики было плохое?

— Качество аналитических исследований KASE я оцениваю как достаточно высокое. У биржи есть серьезная ресурсная база в лице квалифицированных специалистов, а главное, за годы работы биржа собрала уникальный массив статистической информации, анализ которой позволяет делать различные прогнозы.

Тем не менее динамизм финансовых рынков, а также последствия мирового кризиса привели к тому, что пользователи предъявляют к финансовой аналитике повышенные требования. В частности, они хотят понимать взаимосвязь между мировой конъюнктурой, внутренними событиями и состоянием фондового рынка, а также видеть, как влияют друг на друга процессы, происходящие в различных сегментах финансового сектора: рынках акций, облигаций, государственных ценных бумаг, валюты, репо

и других. В «тучные» годы на это обращали меньшее внимание. Сейчас проблемы казахстанских эмитентов, в том числе их дефолты, заставляют смотреть шире и по-новому на, казалось бы, устоявшиеся вещи.

Совершенствование аналитики необходимо, во-первых, для внешних пользователей биржевой и рыночной информации. Будем работать над глубиной анализа, языком и формой изложения, которые должны быть различными для пользователей разных категорий. Поскольку биржу иногда критикуют за то, что широкому кругу пользователей непонятен биржевой сленг и термины, мы максимально учтем это в своей работе.

Во-вторых, аналитика необходима для собственных целей биржи. При разработке внутренних документов и правил мы должны хорошо понимать последствия, к которым приведет игра по правилам, предложенным биржей частникам рынка. Мы договорились о том, что по итогам каждого месяца и квартала будем проводить внутренние дискуссии с целью повышения профессионального уровня наших специалистов. Это позволит качественнее интерпретировать события в более широком экономическом контексте, складывать из частных событий, произошедших в различных секторах биржевого и внебиржевого, казахстанского и мирового рынков, общую картину и определять вектор ее дальнейшего развития. Кроме того, такая деятельность будет способствовать обмену информацией между структурными подразделениями KASE.

— Как в целом изменится с вашим избранием политика биржи и стратегия ее развития?

— Стратегия KASE утверждается ее акционерами и биржевым советом и может быть изменена лишь с их одобрения. Тем не менее при глобальной трансформации мировых трендов возникает вопрос адаптации принятой стратегии к новым реалиям. Нынешняя стратегия KASE на 2007–2010 годы разрабатывалась и принималась в период, когда кризисные процессы и их возможные последствия еще неясно проявляли себя, и, естественно, не были должным образом отражены в документе.

С учетом реалий сегодняшнего дня определенные пункты стратегии требуют уточнения и дополнения, и мы над этим работаем. В частности, существующая стратегия предусматривает проведение публичного размещения акций биржи. Однако пока кризис не закончился, проводить капитализацию биржи через IPO проблематично, да и нецелесообразно. Сейчас, на мой взгляд, надо думать о стратегических инвесторах, способных кроме денег дать бирже адекватные нашему рынку торговые и расчетные технологии, а также повысить эффективность менеджмента в целом. Но появление такого акционера (или таких акционеров) ни в коем случае не должно сопровождаться ущемлением прав существующих акционеров.

Поскольку я приступил к исполнению обязанностей президента KASE всего месяц назад, то говорить о каких-либо четко сформулированных предложениях пока рано. Но одно из направлений, на которое можно указать уже сейчас — повышение качества корпоративного управления KASE. Здесь я бы хотел подчеркнуть, что на начало июня биржа имела 69 акционеров. В подавляющем большинстве это профессиональные участники



рынка. Есть среди акционеров также физические лица (действующий и бывший менеджмент биржи) и два юридических лица — нерезидента Казахстана. Кроме того, Национальный банк владеет «золотой» акцией и может налагать вето на некоторые решения акционеров.

Отсутствие доминирующих акционеров по существу означает, что общему собранию акционеров и биржевому совету при принятии решений нужен поиск компромисса на благо системы в целом и четкое соблюдение требований законодательства. Именно поэтому, а также потому, что биржа является публичной организацией, я придаю такое значение внедрению более высоких стандартов корпоративного управления.

— *Каким образом должен достигаться консенсус между акционерами и какую роль здесь может играть биржевой совет?*

— Роль биржевого совета, в котором представлены почти все категории участников финансового рынка, исключительно велика. В нем есть представители брокеров, банков, регуляторов (АФН, АРД РФЦА, Нацбанка), есть независимые директора из числа аудиторов и экономистов. Все это, несмотря на бурные споры, позволяет выработать общие позиции, отражающие, по моему мнению, естественный компромисс, который отвечает и интересам широкого круга акционеров.

Сделать работу биржевого совета более эффективной и оперативной можно за счет улучшения качества документов для его заседаний и своевременности их подготовки. Большое значение имеет подготавливаемая аналитическая и расчетная информация, которая позволяет членам биржевого совета лучше представлять последствия своих действий и принимать решения исходя из общих целей, стоящих перед биржей.

— *Какие задачи, по вашему мнению, должны стоять перед KASE в ближайшей и среднесрочной перспективе?*

— Учитывая сложившуюся структуру акционеров, мы должны, как я уже сказал, в первую очередь совершенствовать корпоративное управление. При этом вопрос структуры акционерного капитала должен найти какое-то свое решение.

Также важно развитие инфраструктуры рынка ценных бумаг. Прежде всего надо закончить процесс объединения площадок — специальной торговой Регионального финансового центра Алматы (СТП РФЦА) и KASE. В рамках этой работы необходимо перестроить систему членства на KASE. Ее нужно упростить и ввести к членам биржи требования, которые будут основаны на оценке рисков. Следует также унифицировать требования к аудиторским компаниям, что позволит расширить круг таких компаний и одновременно повысить требования к качеству их отчетов и ответственности за результаты.

Не менее принципиальны вопросы улучшения торгового, расчетного и информационного сервисов. Мы будем повышать репрезентативность биржевых цен через внедрение так называемых аукционов закрытия, отказываться от использования режима ожидания при торговле на рынке акций с заменой его на франкфуртский аукцион при экстремальном изменении цен. Планируем внедрить неттинг на рынке ценных бумаг, более совершенную систему контроля рисков на рынке репо, внедрить системы контроля полного обеспечения по сделкам с ценными бумагами со схемой расчета T+0, а затем увеличить цикл расчетов (до T+2 или T+3) с переходом на частичное преддепонирование активов участников торгов в качестве обеспечения их обязательств по сделкам с ценными бумагами. Не исключено внедрение клиринга через так называемого центрального контрагента при торговле и расчетах по наиболее ликвидным ценным бумагам. Возможность этого сейчас изучается. Планируется и создание автоматизированной системы раскрытия информации о деятельности листинговых компаний, в которой ключевая роль будет принадлежать не бирже, а эмитентам, они сами будут информировать о своей деятельности инвесторов, используя технологии KASE.

Мы будем юридически более тщательно прорабатывать принимаемые документы биржевого рынка — правила, инструкции и спецификации — с точки зрения прогнозирования их влияния на рынок.

Важным является запуск рынка производных финансовых инструментов.

Кроме того, необходимо совершенствовать принятие внутрикорпоративных решений. Бизнес-процессы усложняются, и KASE необходимо более точно планировать свой бюджет, а этот процесс зависит в том числе и от ситуации на рынке ценных бумаг, активности участников рынка.

Расти будем плавно

— *Кстати, когда закончится объединение площадок СТП и KASE?*

— У нас есть четкие рекомендации биржевого совета завершить процесс объединения к концу 2009 года, и по нашим оценкам, исходя из той работы, которую должна провести биржа, объединение произойдет в сентябре. И это — амбициозная зада-

предмета репо. Этой мерой мы рассчитываем исключить ситуации, когда сделка закрытия не исполняется только потому, что ввиду рыночной конъюнктуры кому-то из участников выгоднее заплатить штраф, нежели исполнить свои обязательства. Мы планируем, что это произойдет не ранее сентября текущего года, так как надо вносить изменения в торговую систему.

— *Нуждаются ли, на ваш взгляд, в совершенствовании правила листинга компаний на бирже? Эмитенты были недовольны тем, что вследствие новых требований некоторые из них были вынуждены переместиться в более низкие категории торговых списков, недоступных для таких инвесторов, как НПФ. И что вы планируете делать с дефолтными компаниями?*

— Безусловно, процесс допуска эмитентов к торгам должен совершенствоваться с учетом последних событий на рынке. И в биржевых правилах нужно искать компромисс, чтобы, с одной стороны, не ослаблять требования к эмитентам, с другой — обеспечить гибкость в привлечении новых листинговых компаний. Золотую середину найти нелегко. Отдельные акционеры и члены

В биржевых правилах необходим компромисс, чтобы, с одной стороны, не ослаблять требования к эмитентам, с другой — обеспечить гибкость в привлечении новых листинговых компаний

ча, должен сказать. Чем дальше двигаешься в этом направлении, тем на большее количество юридических рогаatok приходится наткаться и преодолевать их.

— *Есть ли у вас в данный момент разногласия с РФЦА по поводу развития биржевой площадки?*

— С момента моего прихода на биржу проделана большая совместная работа. Мы делаем шаги навстречу друг другу. И на сегодняшний день принципиальных разногласий в видении развития единой торговой площадки между РФЦА и KASE нет. РФЦА, например, пошел на компромисс по схеме расчетов. То есть мы сначала делаем безрисковую схему T+0, а уже на ее базе строим более длинную и, следовательно, более удобную, иностранным инвесторам, схему расчетов по мировым стандартам.

— *Что касается надежности эмитентов, то с 1 апреля 2009 года KASE приняла поправки, согласно которым в качестве предмета операций репо стало невозможно использовать ценные бумаги компаний, допустивших дефолт или серьезно нарушивших требования по раскрытию информации о своей деятельности. Планируете ли вы реализацию каких-то новых мер для борьбы с дефолтами на рынке облигаций и в секторе репо?*

— У нас существует программа модернизации биржевого рынка репо, но пока речь идет только о рынке репо методом прямых сделок. И мы уже начали ее воплощать в жизнь. В торговой системе биржи будет введен механизм постоянного контроля рисков участников операций репо, возникающих в результате изменения текущей стоимости предмета репо. Также будут введены штрафы за неисполнение сделки закрытия репо, их размер будет зависеть от убытков, которые понес или мог понести пострадавший участник данной операции в связи с изменением рыночной стоимости

биржи, которые одновременно являются эмитентами, ратуют за менее строгие меры, инвесторы же — наоборот.

Вы знаете, что основные листинговые требования устанавливаются регуляторами. И с ними ведется диалог. Например, в конце 2008 года и начале 2009-го в два этапа были смягчены требования к размеру чистой прибыли. В настоящее время рассматривается вопрос о возможности предоставления на период кризиса листинговым компаниям, чьи ценные бумаги уже находятся в официальном списке, дополнительных послаблений по выполнению некоторых требований к финансовым показателям. Что и как будет сделано, пока говорить преждевременно, поскольку все это находится в стадии обсуждения.

При этом есть понимание, что при условии предоставления таких льгот необходимо закрепить дополнительные требования и ответственность по раскрытию информации для инвесторов.

Что же касается дефолтов листинговых компаний, то биржа не может бороться с дефолтами на рынке облигаций как таковыми. Наш вклад в эту борьбу выражается в том, что биржа требует от эмитента качественного раскрытия информации и проверяет его на соответствие требованиям, которые устанавливает регулятор.

Другой вариант — переводить ценные бумаги эмитентов, допустивших технический дефолт, в специальную категорию официального списка, где находятся только бумаги дефолтников. Такой подход позволяет регулятору увязать требования по инвестированию с наименованием категории. Также можно исключать дефолтные бумаги из официального списка с переводом их в сектор «Нелистинговые ценные бумаги».

Я хочу еще раз подчеркнуть, что при всем этом эмитенты не должны спекулировать на кризисе и злоупотреблять доверием.

KASE не собирается смягчать требования по своевременности предоставляемой эмитентами отчетности о своей деятельности.

— Как изменилось с начала года финансовое положение самой биржи, и как изменились доходы, прибыль, издержки за 2008 год в сравнении с 2007-м?

— Консолидированные доходы KASE по итогам 2008 года выросли на 11%, в то время как в 2007 и 2006 годах они составляли 35 и 50% соответственно. Нынешние цифры — результат общей, не слишком радужной ситуации на рынке ценных бумаг. Основной заработок бирже приносят листинговые и комиссионные сборы, которые зависят от степени привлекательности фондового рынка для эмитентов. Значительную роль в снижении роста доходов биржевой группы сыграло падение объема торгов акциями и негосударственными облигациями в 2,4 и 1,2 раза соответственно,

Инвесторы придут сами

— Какие меры проводятся KASE для привлечения новых эмитентов? Или же момент не слишком подходящий?

— Фондовая биржа является инфраструктурной организацией, и приход новых эмитентов обусловлен в первую очередь желанием самих компаний привлекать капитал на фондовом рынке. Без сомнения, KASE заинтересована в увеличении числа листинговых компаний и финансовых инструментов. Работа по привлечению эмитентов не прекращается. Однако решающую роль здесь все же играют внешние факторы, на которые мы сильно влиять не можем.

— То есть агрессивный маркетинг вы не исповедуете, в отличие от зарубежных торговых площадок?

— Совсем уж агрессивную политику мы не ведем, но ситуацию на рынке ежедневно отслеживаем, контактируя с потенциальными эмитентами и местными и иностранными инвесторами. Всплеск биржевых размещений, который имел место в 2005–2007 годах, ожидать в текущем году трудно. Но если эксперты сходятся во мнении, что дно глобального кризиса пройдено и дальше возможен, пусть даже с сохраняющимися неопределенностями, рисками и волатильностью, но рост, то он позитивно отразится на экономике Казахстана и рынке ценных бумаг. А значит, можно ожидать повышения соответствующего интереса эмитентов. Возникшие с кризисом проблемы многих компаний могут способствовать тому, что действующие владельцы бизнеса станут более открыты для прихода в бизнес новых собственников.

— Сегодня большинство компаний, крупных и средних, не хотят фондироваться за счет выпуска облигаций, отчего рынок сильно страдает. Должна ли биржа «перебивать масть» банкам как основным источникам денег для реального сектора экономики и вытягивать компании на листинг?

— Выпуск долговых бумаг — один из механизмов финансирования расходов компании, и если она имеет понятный бизнес-план, который позволяет своевременно обслуживать долги на фондовом рынке, то все равно будет стремиться финансироваться через облигации, несмотря на общее падение рынка корпоративного долга.

Но в целом вы правы. Условия финансирования на фондовом рынке сейчас очень тяжелые. Есть кризис доверия, за который эмитентам приходится платить высокой стоимостью заемного капитала.

Общее состояние экономики таково, что привлекаться на открытом рынке большинству компаний сейчас невыгодно. Произошел серьезный спад темпов роста. Если ВВП раньше рос на 9–10% в год, то сегодняшние темпы роста падают, эксперты ожидают прирост в 1–2% и условия ведения бизнеса усложняются. Многие компании сегодня перегружены долгами, и эмитенты, которые делали ставку на рынок ценных бумаг, вынуждены корректировать свои планы.

— Вы упомянули о развитии сектора производных инструментов. Что планируется сделать?

— Мы заинтересованы иметь активный рынок деривативов, но нужно понимать, что не может быть развитого рынка производных финансовых инструментов без ликвидного рынка базовых активов — акций и облигаций. Помимо этого, все должны хорошо понимать, что риски производных финансовых инструментов, безусловно, выше, чем риски долевых и долговых бумаг. Мировая практика показала, что чрезмерная увлеченность сложными инструментами явилась одной из причин глобального финансового кризиса. Поэтому KASE будет подходить к стратегии развития производных инструментов взвешенно.

Мы будем развивать все те инструменты, которые есть в классической биржевой практике и по которым есть объективные предпосылки их применения и использования на нашем рынке.

Сейчас взялись за развитие фьючерсов на золото и хотим посмотреть возможности запуска таких производных, как деривативы на индекс KASE и рынок ETF.

■ Фото Лианы Бахаловой



что повлекло за собой снижение суммы комиссионных сборов.

Расходы группы в 2008 году выросли на 26%. Увеличение расходов относительно 2007 года связано в первую очередь с повышением арендной платы в результате вынужденного переезда KASE, а также с увеличением расходов по заработной плате в связи с набором новых работников, необходимых для решения задач по развитию биржи.

Консолидированная чистая прибыль группы за 2008 год составила 121,2 миллиона тенге, что на 45,3%, или на 100,1 миллиона тенге ниже уровня 2007 года. Прибыль все же есть, и ее размер отражает ситуацию на рынке в 2008 году.

Если говорить о финансовых результатах деятельности KASE в 2009 году, то пока о них можно судить лишь по имеющимся данным неконсолидированной неаудированной финансовой отчетности за первый квартал. По сравнению с аналогичным периодом прошлого года чистая прибыль KASE составила 174,9 миллиона тенге, а в первом квартале 2008 года зафиксирован убыток в размере 7,7 миллиона тенге.