**ОБЩЕСТВЕННЫЙ КОНТРОЛЬ НАЦИОНАЛЬНЫХ КОМПАНИЙ**

**ЧЕРЕЗ ИНСТРУМЕНТЫ ФОНДОВОГО РЫНКА**

**(тизеры)**

**Инициативы некоммерческой организации “Qazaq Association of Minority Shareholders (QAMS)” Non-Profit Organisation**

**I. ЦЕЛИ:**

**1. Общественный контроль над квазигосударственными компаниями посредством формирования класса индивидуальных собственников акций.**

**2. Формирование среднего класса через прямое владение акциями национальных компаний.**

**3. Разгосударствление экономики.**

**II. ПРЕДПОСЫЛКИ**

Средний класс отличается более высокой социальной устойчивостью, в этой связи выступает базой для долгосрочного устойчивого экономического развития. Между тем в Казахстане расширение среднего класса затруднено широким присутствием государства в экономике, которое сужает поле для реализации предпринимательских инициатив, развития конкурентных рынков.

Антрепренёрство в Казахстане приняло уродливые очертания «тендерпренёрства», когда рыночная конкуренция подменяется конкуренцией за доступ к государственным ресурсам, порождая плодородную почву для коррупции и подрывая уровень доверия в экономике.

Там, где распределение ресурсов превалирует над рыночными механизмами и развитием конкуренции, главной мотивацией управленцев является личное обогащение. Непрозрачное управление компаний с участием государства и слабый контроль над их доходами сформировали в обществе недоверие к сложившейся системе, актуальным стал вопрос социальной справедливости и справедливого распределения природной ренты.

В этой связи предлагается комплекс мер по сокращению присутствия государства в экономике путем выведения акций компаний «Самрук-Казына» на фондовый рынок, повышения рыночной эффективности группы.

Размещение акций квазигосударственных компаний среди неограниченного круга инвесторов расширит список привлекательных для населения финансовых инструментов. Это, в свою очередь, будет способствовать росту в стране финансовой грамотности, которая следует за наличием и распространением финансовых продуктов, а не наоборот.

**III. ПОЧЕМУ ПУБЛИЧНОЕ РАЗМЕЩЕНИЕ АКЦИЙ**

Акционерные общества, акции которых размещаются среди широкого круга инвесторов посредством IPO/SPO (публичные компании), - общепринятый эффективный механизм контроля деятельности менеджмента компаний, в котором соблюдаются высокие стандарты корпоративного управления, и менеджмент работает над созданием дополнительной стоимости для акционеров.

В публичных компаниях стандарты раскрытия информации гораздо выше, чем в непубличных. Выведение акций на фондовый рынок в целом повышает прозрачность корпоративного сектора.

Фондовый рынок - наиболее эффективный механизм определения стоимости компаний. Наличие рыночной оценки на основе биржевых котировок существенно повышает ликвидность активов. С точки зрения инвесторов, важен момент «выхода» из инвестиций – возможность реализовать активы как можно в короткие сроки по справедливой цене.

**IV. НЕОБХОДИМЫЕ УСЛОВИЯ ДЛЯ УСПЕШНОГО РАЗМЕЩЕНИЯ**

Существуют условия, выполнение которых обязательно для успешного разгосударствления экономики и справедливого распределения доходов, генерируемых госактивами, между гражданами Казахстана:

1. Приватизация должна проводиться на принципах инклюзивности, прозрачности и ответственности за исполнение планов. Принцип инклюзивности означает максимальное вовлечение граждан РК путем обеспечения приоритетного права (первой ночи) на выкуп долей в акционерных обществах с госучастием.

Принцип прозрачности означает IPO/SPO как преимущественный способ продажи активов АО с госучастием, обеспечивающий общественный контроль через акционерную форму собственности.

Принцип ответственности за сроки приватизации означает создание прецедентов наказания за неисполнение планов.

2. Совершенствование института независимых директоров для обеспечения максимальной прозрачности и усиления защиты интересов миноритарных акционеров.

3. Размещение акций наиболее подготовленных к IPO обществ как на зарубежных, так и местных фондовых площадках, позволит максимизировать объемы сделок за счет привлечения широкого круга глобальных и казахстанских инвесторов, получить адекватную рыночную оценку стоимости компаний в ходе IPO и ликвидность акций (глобальных депозитарных расписок), повысить стандарты и практики обществ до международного уровня, в том числе в области корпоративного управления и приверженности ESG-развитию, откроет компаниям доступ к международным рынкам капитала для размещений в будущем как способ увеличения ликвидности, роста рыночной капитализации и фондирования, будет способствовать вхождению Казахстана в глобальные индексы MSCI и FTSE.

При этом, при формировании книги заявок в приоритетном порядке должны удовлетворяться заявки казахстанских розничных инвесторов.

4.Акции наименее подготовленных к IPO обществ должны предлагаться на внутреннем фондовом рынке в размере не более 10% от размещённых с существенным дисконтом (не менее 20%) к оценочной стоимости для граждан РК **\***.

5. Акции наиболее подготовленных к IPO обществ должны в приоритетном порядке предлагаться на внутреннем фондовом рынке в размере не менее 20% от размещаемых акций.

6. Предусмотреть механизм ограничения консолидации крупных пакетов на первичном и вторичном рынках в целях предотвращения агрессивного поглощения доли миноритарных акционеров и сохранения free-float.

7. Участие крупнейших отечественных финансовых сервис-провайдеров (розничные банки, брокеры и сеть АО Казпочта) для максимального широкого и эффективного охвата граждан Казахстана в размещении акций национальных компаний.

**V. ПАКЕТ ИНИЦИАТИВ QAMS**

**1. Размещение акций.**

Целями приватизации должны стать сокращение присутствия государства в экономике на благо развития конкурентных рынков, формирование среднего класса, развитие фондового рынка Казахстана. Правительство должно исходить из понимания, что "массовый акционер" является прочной базой для долгосрочной политической стабильности, поскольку не заинтересован в политических потрясениях, существенным негативным образом влияющих на стоимость акций.

1.1 Максимизация доходов от приватизации должна перестать быть приоритетом, поскольку является основанием для затягивания сроков.

1.2 Для предотвращения саботажа необходимо внедрение долгосрочной мотивации менеджмента квазигосударственных компаний в виде опционов на акции, а также разная система оплаты труда в публичных и непубличных компаниях с госучастием.

1.3 Критерием эффективности менеджмента квазигосударственных компаний должно стать создание дополнительной акционерной стоимости, повышение рыночной капитализации.

1.4 Необходимо рассматривать приватизацию путем IPO компаний второго, третьего и ниже уровней, а не только крупных холдингов.

1.5 Гражданам, чьи доходы составляют меньше определенного уровня, необходимо предоставить опционы на покупку акций в течение определенного периода после IPO/SPO - по цене размещения.

1.6 Рассмотреть возможность изменения законодательства в части использования «сверхдостаточных» пенсионных накоплений граждан для покупки акций казахстанских компаний на специализированные инвестиционные счета (аналог счёта 401k в США). Данная мера позволит гражданам не зависеть от ЕНПФ в части принятия решений, осуществлять инвестиции самостоятельно, а также самостоятельно участвовать в управлении компании через голосования на собраниях акционеров.

1.7 Продажа госпакетов в компаниях с госучастием должна быть осуществлена в сжатые и четко обозначенные сроки. Ускоренная приватизация через IPO «дочек» и «внучек» госхолдингов позволит привлечь интерес иностранных институциональных инвесторов к казахстанскому рынку (нерезиденты «не придут» за одной или двумя инвестиционными идеями) и приблизить Казахстан к вхождению в биржевой индекс MSCI.

Это, в свою очередь, станет прямой дорогой для ценных бумаг казахстанских эмитентов в портфели западных фондов.

1.8 Приоритетность небольших по объему заявок для расширения базы розничных инвесторов по принципу инклюзивности. Спрос на ценные бумаги со стороны институциональных инвесторов необходимо удовлетворять после полного покрытия интереса розничных инвесторов.

**2. Необходимые реформы национальных компаний для успешного размещения.**

Советы директоров (СД):

2.1 Обеспечить в составе СД не менее половины независимых директоров. При этом в составе СД должен быть не менее один представитель от миноритарных розничных акционеров и не менее один представитель от миноритарных институциональных инвесторов, избираемых ими на общем собрании акционеров. Это предоставит инструмент общественного контроля за эффективностью компаний.

2.2 Запретить государственным служащим входить в составы СД.

2.3 Утвердить на уровне главы государства политику совершенствования корпоративного управления в группе «Самрук-Казына», включая повышение требований к независимым директорам в целях усиления защиты прав миноритариев.

2.4 Предусмотреть механизм назначения дополнительных независимых директоров регуляторами, если есть основания, связанные с ущемлением прав миноритариев.

2.5 Обеспечить гендерную диверсификацию СД в соответствии с принципами ESG.

Общее управление.

2.6 Объявить мораторий на новые инвестиционные проекты, за исключением инфраструктурных, модернизации существующих проектов и проектов, направленных на развитие и диверсификацию экономики РК (поддержка МСБ, глубокая переработка/следующий передел, создание качественных рабочих мест, развитие экспортного потенциала, импортозамещение, привлечение технологий и иностранных инвестиций), пока не будет проведена приватизация и не будут утверждены четкие и прозрачные принципы инвестирования.

2.7 Утверждение крупных проектов выносить на общие собрания акционеров.

2.8 Включать представителей миноритариев в мониторинговые группы реализуемых проектов.

2.9 Ограничение расходов квазигосударственных компаний на социальные проекты, поскольку они несвойственны корпоративным структурам, сокращают их рыночную эффективность. Социальными расходами должны заниматься госбюджет и специализированные фонды.

2.10 Предусмотреть возмещение из госбюджета убытков и недополученной прибыли публичных квазигосударственных компаний в результате госрегулирования тарифов на их продукцию и услуги.

2.11 Сформировать единые стандарты к раскрытию финансовой и нефинансовой информации в отчетности, включая информацию о закупках.

2.12 Предусмотреть условия для эффективной инвестиционной политики в части размещения свободных денежных средств. Необходимо оптимизировать управление активами и пассивами внутри группы и осуществлять кросс-финансирование компаний внутри холдинга через инструменты фондового и денежного рынков.

Цель: избавиться от существующей на сегодняшний день порочной практики, когда компании размещают избыточную ликвидность на депозитах, а другие компании холдинга заимствуют эти же средства под значительно больший процент.

**Предложения по оптимизации базовых функций АО “Самрук-Казына”**

2.13 Оставить лишь функций инвестиционного фонда, отношений с инвесторами и кредиторами, как внутренними, так и зарубежными.

2.14 Основными критериями эффективности деятельности АО “Самрук-Казына” должны стать: повышение рыночной капитализации (создание дополнительной стоимости для акционеров), увеличение прибыли на акцию и коэффициента дивидендных выплат дочерних и зависимых компаний.

2.15 Холдинг не должен вмешиваться в операционную деятельность «дочек». Управление должно происходить исключительно через СД.

2.16 Упразднить отраслевые департаменты, поскольку они дублируют функции «дочек».

**VI. РЕГУЛИРОВАНИЕ.**

Для эффективной реализации указанных мер также необходимы поправки в нормативные акты, в частности:

1.1 Предусмотреть механизмы ограничения долями владения акциями в ходе и после IPO/SPO в целях предотвращения агрессивной консолидации.

1.2 Обязательное раскрытие конечных бенефициаров долевых бумаг во владении номинальных держателей.

1.3 Поправки в законодательство в целях внедрения регулирования обращения опционов на акции.

1.4 Включение в экономические суды судьей в городе Астана и Алматы из числа юристов, обладающих опытом работы на фондовом рынке, корпоративных юристов.

1.5 Обязательная подсудность дел, связанных с рынком ценных бумаг, суду МФЦА.

1.6 Создать механизмы досудебного урегулирования, примирения сторон с возможностью уплаты штрафов регулятору (по опыту США) вместо приостановления деятельности и отзыва лицензии.

\* Размещение на внутреннем рынке небольших пакетов акций наименее подготовленных к IPO квазигосударственных компаний позволит:

* Ускорить разгосударствление экономики (поручение главы государства), поскольку для подготовки (в части реструктуризации и улучшения корпоративного управления) IPO на зарубежной площадке потребуется продолжительное время.
* Повысить инвестиционную привлекательность компании через «домашний» рынок, который станет тестом для определения готовности к зарубежному размещению акций.
* Снизить риски провальных IPO, поскольку может преобладать спекулятивный интерес к неподготовленным компаниям. Провал первых размещений ставит под угрозу последующие размещения ценных бумаг.
* Учесть прежде всего интересы внутренних инвесторов и развития внутреннего рынка капитала, а не рекомендации иностранных консультантов, заинтересованных в проведении IPO на зарубежных рынках.

\*\*\*

Ассоциация QAMS - некоммерческая организация, основанная в апреле 2019 года в соответствии с правом МФЦА. QAMS объединяет миноритарных инвесторов казахстанских компаний. Одна из целей QAMS – содействие развитию фондового рынка Казахстана.

С подробной информацией о деятельности Ассоциации можно ознакомиться на сайте www.qams.kz. Официальный телеграм-канал организации – QazTrading https://t.me/qztrd