

# КУРСИВ



**ИНВЕСТИЦИИ:**  
ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ДОМА ПОКА  
НЕ НЕБОСКРЕБЫ

стр. 5

**ФОНДОВЫЙ РЫНОК:**  
СКОЛЬКО ЗАРАБАТЫВАЮТ  
ИНВЕТОРЫ, ПОВЕРИВШИЕ  
В «ПРАВДУ» ТРАМПА

стр. 6

**ЭКСПЕРТИЗА:**  
ЗА ЦЕНОЙ ПОСТОИМ

стр. 8

**LIFESTYLE:**  
ЧИТАЙТЕ МЕЛКИЙ ШРИФТ

стр. 12

kursiv.kz 
 kursiv.kz 
 kursivkz 
 kursivkz 
 kursivkz

## На бирже танки грохотали

Возможная война между Россией и Украиной остается одним из ключевых факторов, которые оказывают влияние на глобальный фондовый рынок. Опыт прошлых военных конфликтов показывает: паника и суетливые продажи – не лучший выбор для инвестора.

Максим КАЛАЧ

Эта неделя началась с рекордного с 2008 года обвала российского фондового рынка. В понедельник индекс Мосбиржи в моменте рухнул на 14%, индекс РТС терял более 17%. Невольными мишенями стали российские голубые фишки – Сбербанк, «Газпром», ПИК, ВТБ, TCS Group и «Яндекс».

И хотя на следующий день российский рынок немного отыграл падения, в ближайшее время он будет находиться под давлением, убеждены многие эксперты. И не только из-за конфликта между РФ и Украиной, но и из-за ситуации на глобальных рынках, прежде всего из-за продолжающихся распродаж в США на ожиданиях решения ФРС по ключевой ставке.

Украина тоже несет убытки. По словам главы офиса украинского президента Ростислава Шурма, страна ежемесячно теряет \$2–3 млрд только на одних новостях о готовящемся российском вторжении.

Конфликт между двумя странами длится уже восемь лет с разной степенью интенсивности, но пока не перерос в широкомасштабные боевые действия. Последние месяцы обе страны действительно находятся на грани открытого вооруженного противостояния. Решение российского президента Владимира Путина о признании самопровозглашенных ДНР и ЛНР только усилило накал конфронтации. Европа и США в ответ вводят новые санкции против российских банков, политиков и бизнесменов. В случае ввода российских войск на подконтрольные Киеву территории санкционное давление на Россию еще больше усилится.

Обострение отношений РФ и Украины оказывает влияние не только на экономики этих стран. На ожиданиях масштабных боевых действий падают фондовые индексы США и Европы. В американской консалтинговой компании RSM считают, что развитие конфликта по самому худшему сценарию может привести (из-за роста цен на нефть) к разгону инфляции в США до 10%. Это самый высокий показатель с 1981 года.

> стр. 6



## Не делайте выводы

Как работает система по выявлению грязных денег

**В Казахстане прописан 81 сценарий операций с деньгами, на который должны реагировать почти все участники финансового рынка: от банков и бирж до почты и ЕНПФ. С января расширился список людей, за которыми должны следить субъекты финмониторинга. Как работает антиотмывочная система и кто из «новеньких» попадает под пристальное внимание комплаенса?**

Маргарита ЛИХАНОВА

В три раза с начала года (по сравнению с январем 2021 года) увеличилось количество приостановленных подозрительных операций, их общая сумма составила около 150 млрд тенге. В то же время аномальных всплесков вывода денежных средств за рубеж не наблюдается – наоборот, объем переведенных за границу денег в этом году снизился на 30%. За вывозом наличной валюты контроль тоже усилен – \$5 млн пытались пронести через границу в обход законов с начала года. Такие данные приводит Агентство по финансовому мониторингу (АФМ).

**Количественное ужесточение**

Рост числа приостановленных операций объясняется сразу двумя факторами. Во-первых, январ-

скими событиями. На нелегальный вывод денег из страны в период беспорядков обратил внимание президент Касым-Жомарт Токаев – 11 января он заявил, что на счетах отдельных лиц «движение зафиксировано».

Накануне, 10 января, Нацбанк, АФМ и Агентство по регулированию и развитию финансового рынка (АРРФР) усилили контроль за проведением трансграничных финансовых операций. Теперь внимательнее отслеживаются займы нерезидентам на сумму более \$1 млн (общая сумма за месяц), а также благотворительная помощь им свыше \$100 тыс. в день.

> стр. 3



## Курс на ТП

Какая промышленная политика нужна Казахстану?

Цель повысить уровень благосостояния населения, которую ставят в Акорде, напрямую связана с задачей реализации эффективной промышленной политики. Несмотря на весь скепсис, который накопился в обществе в отношении казахстанской индустриализации, такая политика стране необходима.

Сергей ДОМНИН

**В ловушке или рядом**

Ключевую краткосрочную цель экономического развития страны президент Токаев видит в восстановлении экономического роста и повышении доходов населения. Но и при переносе политики правительства на длинный трек эти цели остаются актуальными: Казахстан должен расти умеренно высокими темпами, опережающими среднемировые (в прогнозе Минэка на 2022–2026 годы темпы роста ВВП находятся в диапазоне 3,9–5,3%), и обеспечивать поступательный рост реальных доходов населения.

Основной помехой для реализации этих целей может быть очередное замедление экономического роста, которое уже фиксировалось в 2009-м, а затем в 2015–2016 годах на фоне низких цен на нефть и металлы, а также уровня добычи углеводородов. Показатель номинального ВВП на душу населения с 2014 года не поднимается выше \$10 тыс. вне зависимости от уровня цен на нефть.

> стр. 2



ЧИТАЙТЕ  
**КУРСИВ**  
НА БУМАГЕ!

Подписка через каталоги:

- ◆ АО «Казпочта»
- ◆ ТОО «Эврика-Пресс»
- ◆ ТОО «Евразия Пресс»

Продолжается подписка на 2-е полугодие 2022 года



# Не делайте выводы

## Как работает система по выявлению грязных денег

> стр. 1

Под усиленный мониторинг попали платежи компаний на общую сумму свыше \$1 млн за один день в пользу нерезидента для покупки финансовых инструментов или доли в компаниях, зарегистрированных в офшорах. Также под более пристальным контролем оказались переводы юрлиц и ИП на сумму более \$1 млн в течение одного дня на свои счета в иностранных банках (если эти юрлица и ИП не платят налоги и платежи в бюджет или у них незначительный по сравнению с объемами переводимых средств уставный капитал). Физлица, которые за пять дней отправили более \$1 млн на счета в иностранных банках, также попали в поле зрения финмониторинга.

Во-вторых, Казахстан еще в прошлом году разработал поправки, которые приводят локальное законодательство по противодействию легализации преступных доходов и финансированию терроризма в соответствие с международными требованиями Группы разработки финансовых мер борьбы с отмыванием денег (FATF). С 19 января 2022 года были снижены пороги по операциям с деньгами и имуществом, которые должны проверяться. Теперь под мониторинг попали выигрыши, которые превышают 1 млн тенге (ранее было 3 млн тенге). Покупка-продажа недвижимости считается одним из самых распространенных способов отмывания денег, поэтому порог по этим операциям снизился с 200 млн (\$460 тыс.) до 50 млн тенге (\$115 тыс.). Введение этих изменений не означает, что клиент не может приобрести недвижимость дороже 50 млн тенге, просто о его сделке банк должен сообщить в АФМ.

Кроме того, в Казахстане введен институт национальных публичных должностных лиц (НПДЛ) – они теперь тоже попадают под контроль субъектов финансового мониторинга.

Перечень категорий чиновников и представителей квазигоссектора должен утвердить глава государства. Хотя поправки в законодательство уже вступили в силу, утвержденный реестр НПДЛ еще нет.

«Статус публичного должностного лица – это не запрет на взаимодействие с такими лицами, а полезный триггер, который призван напомнить о необходимости более детального анализа в интересах нашей страны», – комментирует эксперт в вопросах ПОД/ФТ Тимур Мусин.

Теперь НПДЛ, их супруги и близкие родственники будут под пристальным вниманием: субъекты финансового мониторинга должны проверять их репутацию, анализировать открытые источники на наличие связей с какими-либо фактами отмывания денег или финансирования терроризма, а также устанавливать источник средств. Деловые отношения с такими лицами допустимы лишь с разрешения топ-менеджера банка или другого субъекта мониторинга. Ранее эти требования распространялись только на иностранных публичных должностных лиц.

«Это абсолютно правильная практика, и ее должны были внедрить давно. Чиновники высшего звена обладают большой властью, которой теоретически могут злоупотреблять. Поэтому обслуживание такого клиента и его родственников представляет риск для любого банка, так что их операции должны проверяться чаще и тщательнее», – считает product manager направления AML компании Prime Source Эльдар Мухаметов. Четкий перечень НПДЛ, подчеркивает он, позволит службам финмониторинга распространить усиленные процедуры на таких лиц, что благоприятно скажется на борьбе с теневой экономикой.

Практика отслеживания операций чиновников существовала в Казахстане, но ограничено. Так, должны были мониториться переводы за рубеж и покупка недвижимости за рубежом по-



литическим государственным служащим (членом его семьи и близким родственником). Чиновники указаны в реестре должностей политических и административных государственных служащих.

Полный список НПДЛ должен появиться в этом году. Однако его необходимо постоянно обновлять и доводить до сведения всех заинтересованных организаций, добавляет Дмитрий Вафин, руководитель направления «Противодействие отмыванию доходов» компании SAS.

### Узнать и задержать

Операции, к которым должен присматриваться комплаенс, можно разделить на два основных типа: пороговые и подозрительные.

С пороговыми все просто: сумма определена законодательно и может отслеживаться с помощью специального софта или сотрудниками финансовой организации. Вручную мониторят операции «тонкие» клиенты – именно так специалисты ПОД/ФТ называют организации, которым не хватает денег на продвинутое программное обеспечение, или те, у кого поток операций невелик, поэтому покупка софта нецелесообразна. «Толстый» клиент может себе позволить антиотмывочный софт. Кроме того, ему это просто выгодно, потому что, например, банку ежедневно приходится мониторить тысячи операций и сообщать в АФМ о тех, кто «преступил порог». У крупных банков таких операций может случиться до тысячи в день. Чтобы не заполнять вручную формы на сайте АФМ, «толстый» игрок объединит свой софт с ПО финмониторинга с помощью специальных шлюзов и перегоняет по ним нужную информацию.

С софтом проще мониторить и подозрительные операции, которые отслеживают поведенческие модели клиентов. Эти модели, или сценарии, прописаны в специальных правилах для субъектов финансового мониторинга. Всего в казахстанских правилах 81 сценарий, каждый из них должен вызвать подозрение у менеджера, обслуживающего клиента, или стать триггером для блокировки операции в онлайн-приложении. Например, в банк приходит человек сомнительного вида в сопровождении людей спортивного телосложения и просит перевести крупную сумму денег. Клиент явно не может владеть такой суммой, а сопровождающие очевидно оказывают на него давление. Для менеджера это «подозрительная операция», которую он должен приостановить, а затем отправить информацию в АФМ. Менеджеру в этом случае не нужно бояться недовольства клиента. Даже если последний подаст в суд, закон встанет на сторону сотрудника финансовой организации – он не понесет наказания.

Субъект финмониторинга сам принимает решение, завершать приостановленную операцию или оставить ее «замороженной» и передать данные о происшедшем в правоохранительные органы. Можно отправить информацию о подозрительной операции уже после ее проведения.

В Казахстане чаще всего фиксируются пороговые операции, рассказывает банкиры. В Банке ЦентрКредит отметили, что доля пороговых операций в об-

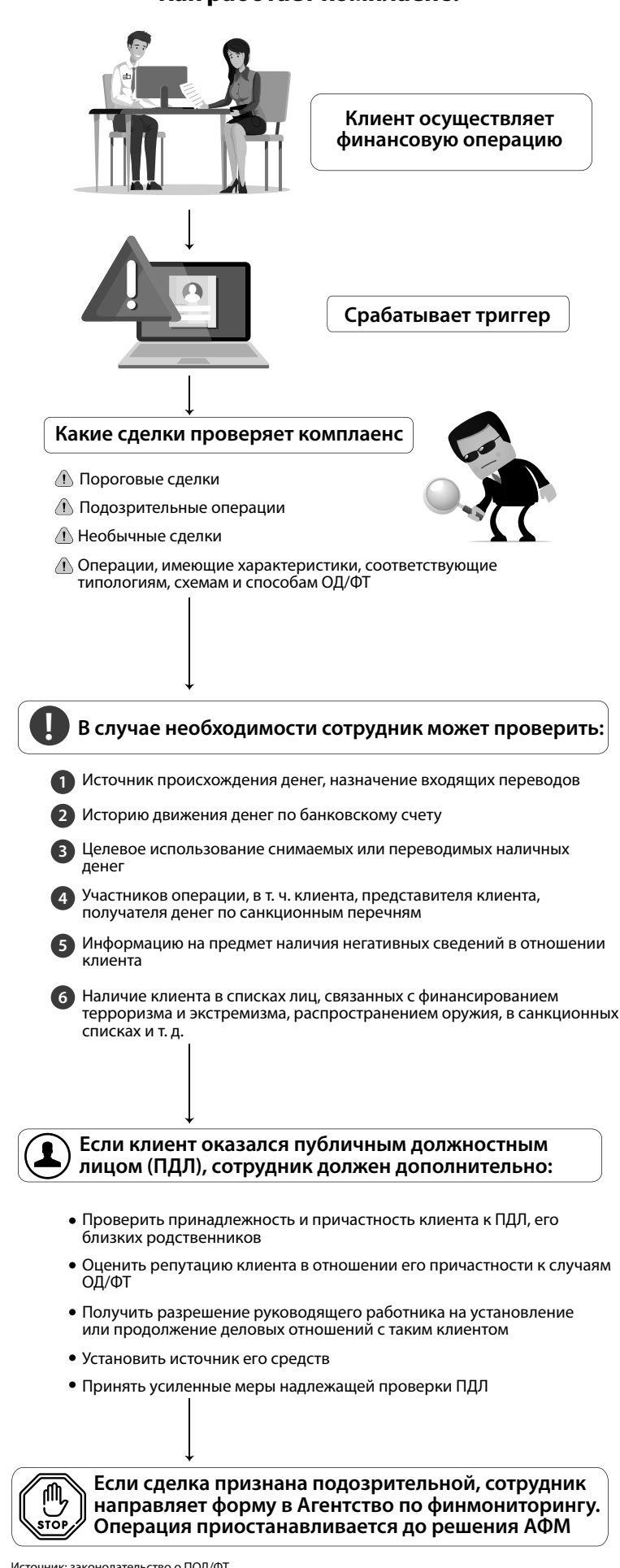
щем количестве отправленных сообщений в АФМ выше, чем доля подозрительных операций. В Евразийском банке сообщили о росте пороговых сделок на треть за прошлый год. Этот факт объясняют увеличением количества клиентов банка (в том числе за счет выплат гарантированных сумм с вкладов AsiaCredit Bank и Capital Bank). Рост связан также с внесением новых кодов по операциям, подлежащим отчетности.

На число пороговых операций может влиять сезонность – в период закрытия сделок в конце года их количество может существенно возрастать.

Субъекты финансового мониторинга проверяют клиентов по внутреннему и международному спискам террористов, санкционных и прочих реестрам. Зачастую эти списки также встраиваются в софт, поэтому при выявлении террориста срабатывает триггер – компьютерная программа маркирует фамилию определенным образом. Абсолютно все сценарии автоматизировать невозможно, поэтому у сотрудников есть право самостоятельно относить какие-либо операции к подозрительным. Допустим, компания всегда оказывала услуги по написанию некрологов, но однажды решила перевести деньги в офшорную юрисдикцию за покупку табуна лошадей. Подозрительно? Вполне.

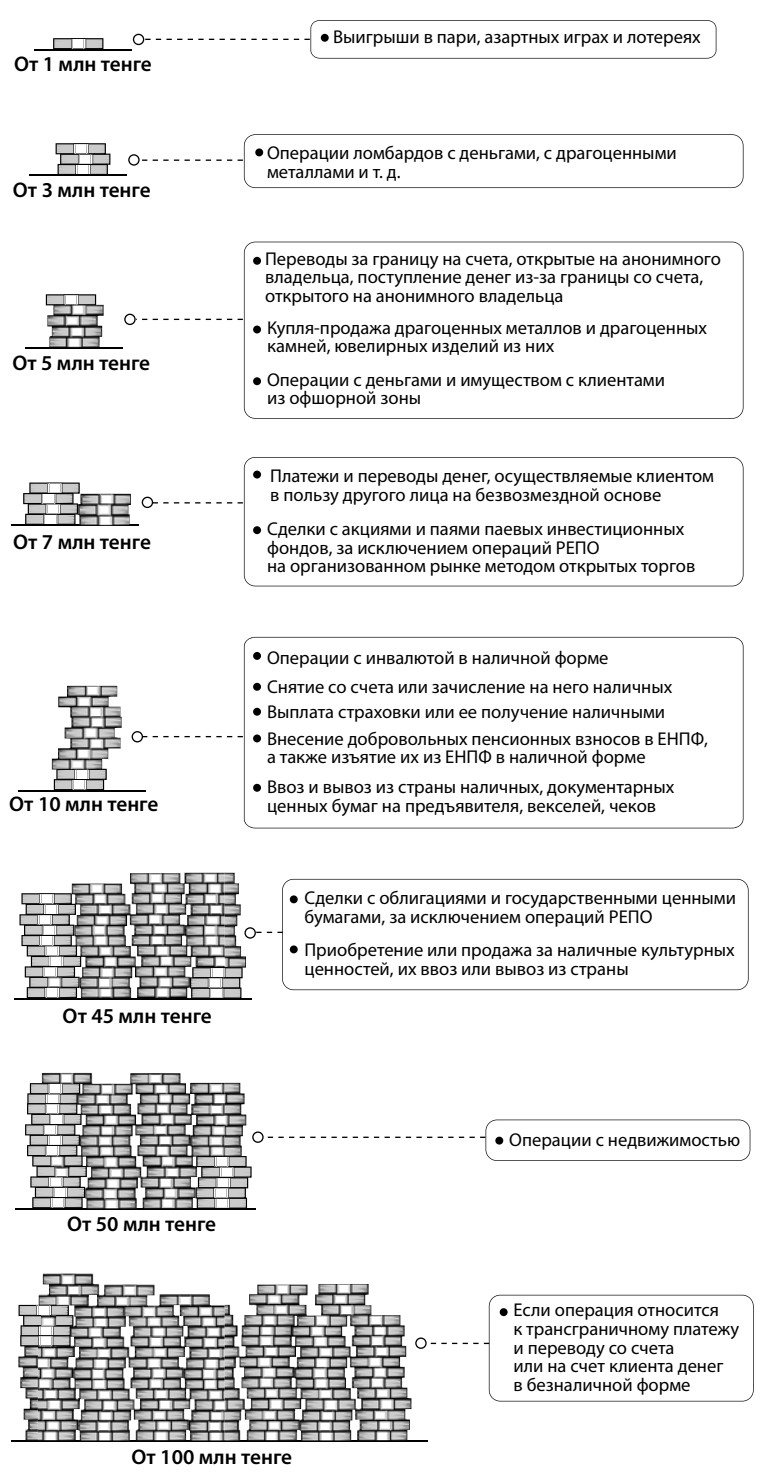
В софт по проверке подозрительных и пороговых операций легко можно будет встроить отслеживание НПДЛ. Главное, чтобы государственные органы реагировали «на сигнал» и действительно наказывали тех НПДЛ, кто оказался коррупционером.

### Как работает комплаенс?



Источник: законодательство о ПОД/ФТ

### Под финансовый мониторинг попадают



4

«КУРСИВ», №7 (924), 24 февраля 2022 г.

ИНВЕСТИЦИИ

Розничный захват

Сколько казахстанцев открыли брокерские счета в 2021 году

**Массовый приток на биржу частных инвесторов – это не временный тренд 2020 года, а вполне устоявшаяся тенденция, показывает статистика KASE и AIX вкуче с данными брокеров. К концу 2021 года количество розничных счетов на двух казахстанских биржах выросло до 378 тыс., прибавив за год 64%.**

Евгения ПАК

**Количественное определение**

На начало 2022 года количество счетов розничных инвесторов только на KASE составляло 218 тыс., причём 88 тыс. из них были открыты в прошлом году. Для сравнения: в 2020 году физлица открыли на Казахстанской фондовой бирже чуть больше 17 тыс. счетов.

В прошлом году 39 тыс. розничных счетов на KASE были активными (розничный инвестор со-

199 тыс. физических лиц), во-вторых, за пределами статистики двух бирж остаются казахстанские частные инвесторы, торгующие на зарубежных площадках. В то же время данные KASE и AIX четко характеризуют общие тенденции сегмента розничного инвестирования в стране.

Параллельно с ростом числа розничных инвесторов резко выросли и объемы торгов акциями на двух казахстанских биржах – с 253 млрд тенге в 2020 году до 470 млрд тенге в 2021-м. В прошлом году объем торгов на вторичном рынке акций на KASE составил 428,4 млрд тенге (+82,4% к предыдущему, 2020 году). На счета физических лиц пришлось 45,5% от брутто-оборота торгов акциями на вторичном рынке (годом ранее этот показатель составлял 53,8%, но от 234,9 млрд тенге объема торгов).

AIX оперирует количественным показателем, который может свидетельствовать о возросшей активности розничных инвесторов. Если в 2020 году объем торгуемых ценных бумаг с участием розничных инвесторов составил 34,6 млн штук, то в 2021-м – 78 млн штук.

на 14,2 млн человек. В США рост числа розничных инвесторов в 2021 году был заметен по росту цен «мемных» акций (акции, которые стремительно растут без видимой причины: их стоимость совместными усилиями разгоняют розничные инвесторы) и объемам розничной торговли опционами.

«Бычий» рынок стал одним из факторов, который привлекал розничных инвесторов на биржу в 2021 году. За прошлый год большинство основных мировых фондовых рынков выросло на 5–20%. Так, биржевой индекс S&P 500 (США) вырос на 28%, DAX30 (Германия) – на 16%, FTSE (Великобритания) – на 15%, Shanghai Composite (Китай) – на 5%, индекс Мосбиржи – на 14%, индекс KASE – на 37%. И если вложения в акции казахстанских компаний принесли бы в 2021 году 37% доходности, то тенговый сберегательный депозит (со сроком привлечения 12 месяцев) – только в 14%, под считали аналитики Нацбанка в исследовании, посвященном оценке доходности финансовых инструментов в Казахстане.

Любопытно, что рост числа лицевых счетов на двух биржах РК сопровождался и ростом депозитов в казахстанских банках, несмотря на общую динамику снижения ставок по депозитам в 2021 году. Объем привлеченных банками депозитов физлиц вырос в декабре 2021 на 42,9% к декабрю 2020 г.

**Быстрее, проще, больше**

Локальный фактор, который способствовал увеличению числа розничных инвесторов в республике, связан с законодательными изменениями от октября 2020 года, когда были расширены возможности банков второго уровня по оказанию брокерских услуг, а брокерам стало проще работать с физлицами. «Эти изменения позволили брокерам использовать сервисы биометрической идентификации физических лиц при установлении деловых отношений дистанционным путем. Кроме того, были исключены требования об использовании ЭЦП при подписании договора брокерского обслуживания (достаточно подтверждения SMS-кодом) и предъявлении удостоверения личности при заключении договора, при условии прохождения биометрической идентификации», – комментируют в Halyk Finance.

Доступ физлиц на фондовый рынок стал легче и благодаря развитию инвестиционных мобильных приложений. Например,

Halyk Invest в App Store и Google Play в 2021 году выросло в 27 раз по сравнению с 2020-м до 112 705 раз. В МФЦА привели в пример количество скачиваний приложения Tabys в 2021 году – 145 тыс. «В приложении открыто более 15 тыс. счетов для физических лиц в AIX Registrar для хранения биржевых нот, 5 тыс. из которых являются активными пользователями приложения Tabys», – прокомментировали в МФЦА.

Количество инвестсчетов, открытых физлицами в Halyk Finance, «Фридом Финанс» и Freedom Finance Global PLC. в 2021 году, можно увидеть в таблице. Эти же брокеры предоставили «Курсиву» данные и о сделках розничных инвесторов. Общее количество сделок, совершенных клиентами Halyk Finance, выросло с 2912 в IV квартале 2020 года до более 78 тыс. сделок в IV квартале 2021-го. Количество сделок розничных клиентов «Фридом Финанс» в IV квартале 2021 года увеличилось на 38,9% по сравнению с IV кварталом 2020-го (с 206,6 тыс. до 287 тыс. сделок). Клиенты Freedom Finance Global PLC. в IV квартале 2021 года совершили 904 тыс. сделок.

Директор департамента по работе с региональной сетью «Фридом Финанс» Алибек Султанов одной из причин бума розничных инвесторов в Казахстане в 2021 году называет повысившуюся осведомленность людей в финансовых вопросах. «Каждый желающий может получить базовую информацию в интернете (в YouTube, Telegram, Instagram-каналах), большая часть которой совершенно бесплатна и в открытом доступе. Наша компания также принимает активное участие в повышении осведомленности по вопросам работы фондового рынка», – сообщил Султанов, напомнив, что у компании есть Академия Freedom Finance, которая предлагает как бесплатные вебинары для начинающих, так и углубленные платные курсы для продвинутых инвесторов.

Прирост розничных инвесторов в Казахстане в 2022 году продолжится за счет упрощения клиентского пути в процессе открытия счета, полагают аналитики Halyk Finance. Дополнительный импульс развитию рынка ценных бумаг в Казахстане в целом и розничного сегмента в частности может придать IPO компаний из портфеля фонда «Самрук-Казына». В 2022 году широкому кругу частных инвесторов будут предложены долевые бумаги Air Astana и «КазМунайГаза», а в 2023 году – QazaqGaz (бывший «КазТрансГаз») и КТЖ.

**Объемы торгов на KASE и AIX в разрезе инструментов, млрд тенге**

Источник: Обзор фондового рынка – 2021, АФК

**Динамика индекса KASE и S&P 500 за 2021 год**

Источник: составлено по данным KASE, investing.com

**Количество сделок, совершенных клиентами отдельных брокеров в 2021 году**

Источник: АО «Halyk Invest», АО «Фридом Финанс»

**Количество инвестиционных счетов физлиц отдельных брокеров**

Количество инвестиционных счетов физлиц	IV квартал 2020 г.	2021 г.			
		I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.
<b>HALYK FINANCE</b>	1 749	9 660	17 540	9 090	8 150
<b>FREEDOM finance</b>	≈ 4 300	4 600	≈ 3 000	>2 700	≈ 2 800
<b>FREEDOM finance Global</b>	–	≈ 9 000	≈ 5 500	≈ 6 000	≈ 8 900

Фото: архив «Курсив»

**Количество счетов розничных инвесторов на AIX и KASE, тыс. счетов**

Источник: составлено по данным KASE, AIX

вершил за год как минимум одну сделку), годом раньше активных счетов было всего около 15 тыс.

Определить общее количество розничных инвесторов в Казахстане на основании данных KASE и AIX невозможно: во-первых, несколько счетов могут быть открыты на одно лицо (например, 218 тыс. счетов на KASE открыли

Стоит оговориться, что, несмотря на рост объемов торгов акциями, общие объемы торгов по всем видам инструментов в сумме на KASE и AIX в 2021 году были скромнее, чем годом ранее. Основная причина – снижение объемов торгов корпоративными облигациями и ГЦБ.

Массовый приток на биржу розничных инвесторов в 2021 году – глобальный тренд. В соседней Российской Федерации, судя по обзору Банка России о профессиональных участниках рынка ценных бумаг, к концу III квартала 2021 года количество физлиц на брокерском обслуживании достигло 17,1 млн человек (+124% относительно III квартала 2020 года), объем их активов – 7,7 трлн рублей. В Индии, констатирует The Economic Times, в 2021 году розничных инвесторов стало больше сразу

Индексы Kursiv-10 и Kursiv-G38: холодная зима

Аскар МАШАЕВ

**В минувшие семь дней позиции 10 эмитентов, представленных на Казахстанской фондовой бирже (KASE) и вошедших в индекс Kursiv-10, снизились. Значение индекса сократилось с 1137,62 (по итогам торгового дня) до 1069,92 пункта (по состоянию на 15:00 23.02.2022).**

Yandex N.V. – единственная компания, чьи акции заметно подорожали (+9,4%). Динамика бумаг KEGOC и «Казхаттелекома» была близка к нулевому уровню: 0,1 и 0,003% соответственно. Для остальных эмитентов, акции которых учитываются в расчетах индекса Kursiv-10, неделя оказалась неудачной. Больше других просели акции российских банков: Сбербанк (–20,7%) и ВТБ (–20,8%). Напомним, российский рынок на вечерних торгах 21 февраля 2022 года продолжил обвал после признания Кремлем сампровоз-

глашенных ДНР и ЛНР – индекс Мосбиржи упал ниже 2800 пунктов впервые с 3 ноября 2020 года.

Из казахстанских эмитентов, акции которых учитываются при составлении индекса Kursiv-10, значительную отрицательную динамику показали Народный банк (–7,3%) и «Казатомпром» (–5,1%).

За неделю ослабили позиции 38 эмитентов, представленных в секторе KASE Global и вошедших в индекс Kursiv-G38. Значение индекса уменьшилось с 512,88 (по итогам торгового дня) до 498,96 пункта (по состоянию на 15:00 23.02.2022).

Тройка лидеров роста из сектора KASE Global: Newmont Corp. (+4,1%), Freeport-McMoRan Inc. (+2,6%) и The Coca-Cola Company (+2,1%). Тройка аутсайдеров: NVIDIA Corp. (–13,0%), PayPal Holdings Inc. (–8,5%) и SALESFORCE.COM (–8,3%).

Ключевые корпоративные события казахстанских участников индекса с 16.02.2022 по 23.02.2022.

**Народный банк**

Банк анонсировал на 15 марта 2021 года конференцию, на которой будут объявлены финансовые результаты за 2021 год. Мероприятие состоится в 19:00 по времени Алматы (13:00 по времени Лондона – бумаги Народного листингованы также на Лондонской фондовой бирже). Конференция пройдет в формате онлайн.

**Индекс Kursiv-10**

Источник: расчеты Kursiv Research по данным KASE

**Kcell**

Мобильный оператор открыл сезон годовой отчетности. 21 февраля 2022 года Kcell отчитался по финансовым результатам за 2021 год. За 12 месяцев компания нарастила общую выручку до 196,2 млрд тенге (+12,3%), чистую прибыль – до 32,6 млрд тенге (+84,9%); абонентская база составила 7,9 млн пользователей.

Совет директоров телеком-компании рекомендовал годовому собранию акционеров (ГОСА) выплату дивидендов по результатам 2021 года в размере 66% от консолидированного чистого дохода, составляющего 21,5 млрд тенге, или 107,5 тенге на одну простую акцию.

Предлагаемая дата закрытия реестра акционеров, имеющих право на получение дивидендов, – первый рабочий день после проведения ГОСА. Предлагаемая дата начала выплаты дивидендов – первый рабочий день после даты фиксации списка акционеров, имеющих право на получение дивидендов по

**Индекс Kursiv-G38**

Источник: расчеты Kursiv Research по данным KASE

итогах 2021 года, и в течение восьмидесяти календарных дней. Предлагаемый порядок выплаты дивидендов – одновременно одному платежом. О дате и времени проведения ГОСА будет сообщено дополнительно.

**KEGOC**

Казахстанская компания по управлению электрическими сетями сообщила о включении

в состав правления управляющего директора по стратегии, устойчивому развитию и цифровой трансформации Эльвиры Конахбаевой. В своей карьере она успела поработать в ФНБ «Самрук-Казына» – например, в декабре 2020 года Конахбаева занимала пост директора департамента корпоративного управления фонда.

**«Казхаттелеком»**

Внеочередное общее собрание акционеров национальной телекоммуникационной компании, назначенное на 14 февраля 2022 года, не состоялось из-за отсутствия кворума. Собрание перенесено на 28 февраля 2022 года.

**«Казатомпром»**

Казахстанская атомная компания анонсировала конференцию-звонок «Обзор операционных и финансовых результатов за 2021 год» на 16 марта 2022 года (на один день раньше, чем было ранее объявлено). Звонок запланирован на 17:00 по времени Нур-Султана.

# Инвестиционные дома пока не небоскребы

Отечественные управляющие компании предвзятительно отчитались об итогах года. Если судить по заработанной прибыли, то для трети игроков 2021 год оказался менее успешным, чем предыдущий. «Курсив» изучил, как изменились ключевые бизнес-показатели инвестиционных компаний за отчетный период и к каким перестановкам в рейтингах привели эти изменения.

Виктор АХРЭМУШКИН

По данным Нацбанка, на начало текущего года в стране действовало 18 организаций, осуществляющих управление инвестиционным портфелем. Из них 16 игроков (за исключением First Heartland Capital и YURTA) разместили предварительную (она называется неполной) годовую отчетность на KASE. Ссылка на отчетность YURTA на сайте биржи присутствует, но при переходе по ней возникает ошибка 404; на сайте самой компании документ не опубликован. Компания First Heartland Capital и вовсе исчезла из списка членов KASE, ее собственный сайт не работает. Таким образом, данный обзор подготовлен на основе статистики, представленной 16 участниками рынка ценных бумаг.

## Активы и капитал

Рейтинг УИП (управляющих инвестиционным портфелем) по объему активов возглавил «Фридом Финанс» (119,6 млрд тенге на конец 2021 года), за ним в приличном отдалении расположились Halyk Finance (58,8 млрд), Jusan Invest (53 млрд), BCC Invest (37,6 млрд) и Halyk Global Markets (28 млрд). «Фридом» и Halyk Finance сохранили лидирующие позиции в списке крупнейших

инвесткомпаний страны. BCC и Halyk Global по итогам года опустились на строчку ниже (с третьей на четвертую и с четвертой на пятую соответственно). ИД Fincraft, занимавший год назад пятое место, покинул топ-5 рейтинга.

Движение вверх совершил Jusan Invest, поднявшийся с шестой ступеньки на третью. Его активы выросли за год на 43,7 млрд тенге, или почти шестикратно. В относительном выражении это был самый высокий рост на рынке, в абсолютном больше прибавил только «Фридом» (+45,7 млрд тенге). Рост Jusan Invest был обеспечен докапитализацией со стороны материнского банка. В сентябре компания сообщила, что акционер выкупит 16,8 млн акций допэмиссии по цене 2,3 тыс. тенге за штуку (на сумму 39 млрд тенге). По факту было выкуплено 15,9 млн акций на 37 млрд тенге. Ровно на такую же сумму увеличился уставный капитал Jusan Invest (с 3 млрд до 40 млрд тенге). Практически все эти деньги компания вложила в ценные бумаги. Их стоимость в портфеле компании выросла за год с 8,2 млрд до 46,8 млрд тенге (+38,6 млрд).

У «Фридом» уставный капитал за минувший год увеличился на 35,5 млрд тенге (с 25,9 млрд до 61,4 млрд). Здесь докапитализация была проведена дважды: на 12,5 млрд тенге в мае и на 23 млрд в сентябре. Поступившие от акционеров средства были направлены на приобретение ценных бумаг и, возможно, на покупку действующих бизнесов для формирования экосистемы. Стоимость бумаг в портфеле «Фридом» выросла за год на 21,5 млрд тенге (с 52,8 млрд до 74,3 млрд). Объем инвестиций в капитал других юрлиц увеличился на 23 млрд тенге (с 17,6 млрд до 40,6 млрд). В декабре прошлого года группа анонсировала целый ряд сделок: покупку двух страховых

организаций (Freedom Finance Insurance и Freedom Finance Life), агрегатора онлайн-платежей PayBox.money, сервиса «Тикетон». Правда, изначально заявлялось, что покупателем выступит материнский Freedom Holding согр. Возможно, позднее сделки было решено структурировать иначе.

Остальные игроки наращивали активы не столь заметно. Еще лишь у четырех компаний рост активов превысил 1 млрд тенге: Halyk Finance (+13,6 млрд), Halyk Global (+7,1 млрд), BCC (+3 млрд) и ForteFinance (+1,8 млрд). В трех из этих случаев у организаций сопоставимо подросли обязательства: Halyk Finance (+12,2 млрд), Halyk Global (+5,2 млрд) и ForteFinance (+1,8 млрд). У Jusan Invest долговая нагрузка увеличилась на 5,8 млрд тенге, у «Фридом» — лишь на 0,8 млрд.

В рейтинге УИП по размеру собственного капитала Jusan Invest с шестой поднялся сразу на вторую строчку, нарастив показатель на 37,9 млрд тенге за год. Тем самым на ступеньку вниз были отодвинуты Halyk Finance (+1,5 млрд тенге), BCC (+3,4 млрд) и Halyk Global (+1,9 млрд). У «Фридом» капитал за год увеличился на 44,9 млрд тенге, что позволило компании упрочить лидерство по данному показателю.

## Финансовый результат

С точки зрения заработанной чистой прибыли, профучастников можно грубо разделить на три группы. У квартета лидеров годовая прибыль превысила 1 млрд тенге. Еще семь компаний заработали свыше 100 млн тенге. Оставшиеся пять УИП заработали менее 100 млн. Внутри этих групп результаты тоже достаточно неравномерны. «Курсив» решил ограничиться анализом десятки самых прибыльных компаний. За ее пределами остались SkyBridge Invest

(115 млн тенге прибыли в 2021 году), Private Asset Management (69 млн), «ОРДА Капитал» (46 млн), SAIFC Investment Group (37 млн), ForteFinance (35 млн) и Money Experts (22 млн).

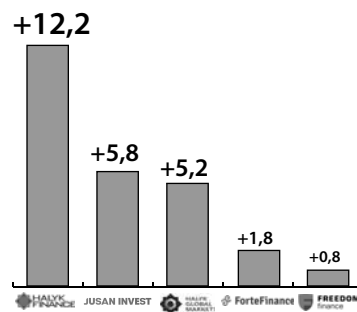
Четверка самых прибыльных компаний («Фридом», Halyk Finance, BCC и Halyk Global) не изменилась за год ни по своему составу, ни по порядку расположения в рейтинге. Что изменилось, так это отрыв лидера от ближайшего преследователя (который заметно увеличился) и отрыв этого ближайшего преследователя от третьего места (который заметно сократился).

Наибольшего роста прибыли по сравнению с предыдущим годом добился «Фридом» (+2,6 млрд тенге). Высокий рост продемонстрировали также BCC (+1,5 млрд тенге) и Halyk Global (+1,1 млрд). И наоборот, наибольшее отставание от собственного прошлогоднего результата допустил Halyk Finance (-780 млн тенге). В итоге эта компания уступила конкурентам существенную часть рыночного пирога. Если в 2020 году доля Halyk Finance в совокупной прибыли десятки самых результативных компаний сектора составляла 29,1%, то в 2021-м она сократилась до 19,9%, или на 9,2 п.п. В то же время аналогичная доля «Фридом» выросла с 35 до 38,8% (+3,8 п.п.), а доля BCC — с 13,3 до 16,7% (+3,4 п.п.).

## Ленивая охота

Заработок УИП складывается из трех основных составляющих: процентного вознаграждения по собственному инвестиционному портфелю, дохода от дилинговых операций (которые также осуществляются с собственными активами компании) и комиссионных доходов от различных профессиональных услуг (андеррайтера, маркет-мейкера, управляющего активами, представителя держателей облигаций, консалтера и брокера). На

## КОМПАНИИ С САМЫМ ВЫСОКИМ ПРИРОСТОМ\* ОБЯЗАТЕЛЬСТВ, млрд тенге



\* В годовом выражении (1 января 2022 г. к 1 января 2021 г.)  
Источники: неполная финансовая отчетность компаний за январь – декабрь 2021 года, расчеты «Курсива»

фоне ограниченного потенциала консервативных каналов прибыли важной точкой роста бизнеса для УИП могут стать массовые розничные инвесторы (подробнее об интересе населения к фондовому рынку и динамике розничных брокерских счетов читайте в материале на соседней странице). Форма отчетности компаний не предполагает раскрытия дохода от брокерских услуг в разрезе корпоративных клиентов и частных лиц. Тем не менее по имеющейся статистике можно судить как минимум об уровне желания и готовности той или компании к работе в розничном сегменте.

В 2020 году «Фридом» выглядел явным и безоговорочным лидером на рынке брокерских услуг, собрав 2,1 млрд тенге комиссий и опередив ближайшего преследователя по этому показателю более чем в четыре раза. По итогам 2021 года «Фридом» заработал уже 3,54 млрд тенге комиссий и сохранил лидерский статус, однако у него появился серьезный конкурент в лице Jusan Invest (1,85 млрд тенге брокерских комиссий). Остальные брокеры отстали очень существенно: например, занявший третье место BCC получил 366 млн тенге

комиссионных (+53 млн тенге к показателю 2020 года). Всего в прошлом году десятка самых прибыльных УИП собрала 6,8 млрд тенге брокерских комиссий, из этой суммы 52% пришлось на долю «Фридом», 27% получил Jusan Invest и лишь 21% достался оставшейся восьмерке.

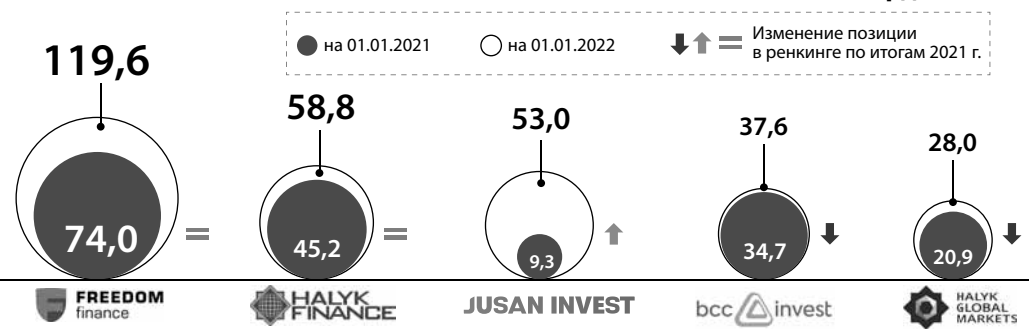
Благодаря активному брокериджу Jusan Invest поднялся на пятое место в рейтинге компаний по прибыльности, опередив «Сентрас Секьюритиз» и Fincraft. При этом чистая прибыль Jusan Invest (917 млн тенге) оказалась вдвое меньше, чем заработанные брокерские комиссии. Дело в том, что прибыль компании до вычета операционных расходов (1,3 млрд тенге) и КПН (164 млн тенге) составила 2,37 млрд тенге, то есть вклад всех остальных видов деятельности, помимо брокерской, в финансовый результат компании ограничился лишь 0,5 млрд тенге. Как следствие, доля брокерских комиссий в чистой прибыли Jusan Invest достигла 202%, и это самый высокий показатель на рынке. Похожая ситуация, когда доход от брокерских услуг превысил прибыль компании в целом, по итогам прошлого года наблюдалась также в «Евразийском Капитале» и NGDEM Finance.

У «Фридом» доля брокерских комиссий в чистой прибыли выросла за год с 31,5 до 38%. У «Сентрас Секьюритиз» этот показатель на конец года составил 24,1%, но в начале года он находился на уровне 36,1%, то есть произошло его снижение на 12 п.п.

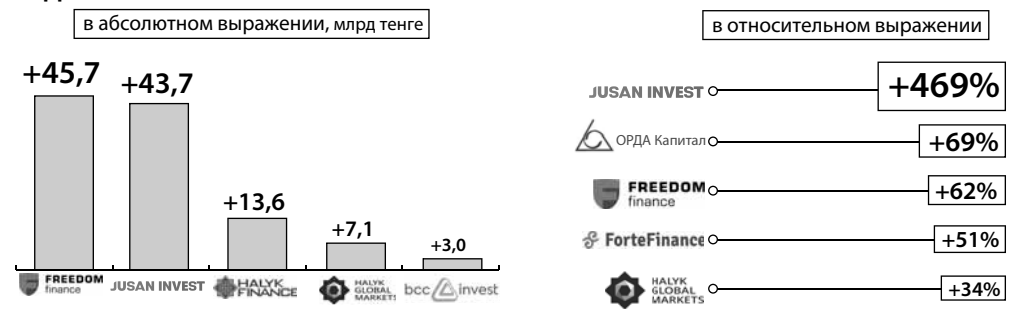
У пяти компаний из десятки самых прибыльных (BCC, Fincraft, Halyk Finance, «Астана-Инвест» и Halyk Global) отношение комиссионного вознаграждения за брокерские услуги к чистой прибыли по итогам года составило менее 10%. Самый низкий показатель (1,2%) зафиксирован в компании Halyk Global Markets.

## ИТОГИ 2021 ГОДА ДЛЯ УПРАВЛЯЮЩИХ КОМПАНИЙ

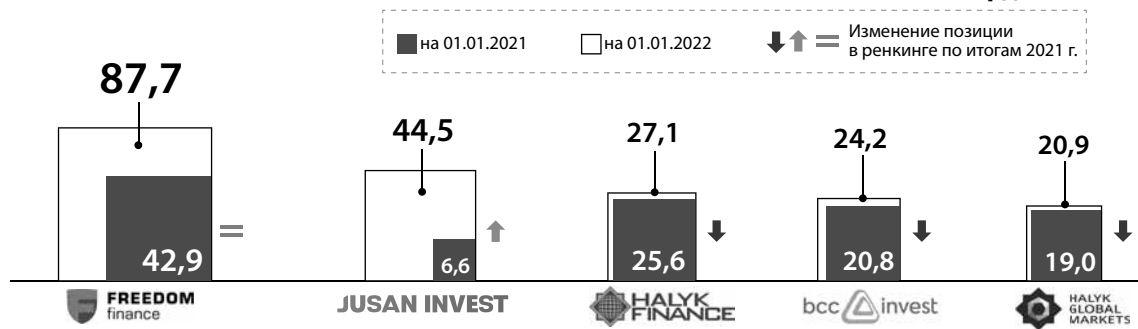
### САМЫЕ КРУПНЫЕ КОМПАНИИ ПО ОБЪЕМУ АКТИВОВ, млрд тенге



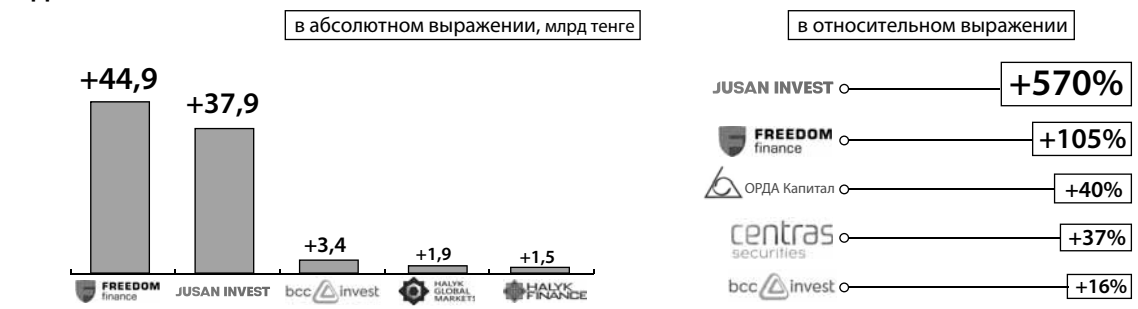
### ЛИДЕРЫ ПО ПРИРОСТУ\* АКТИВОВ



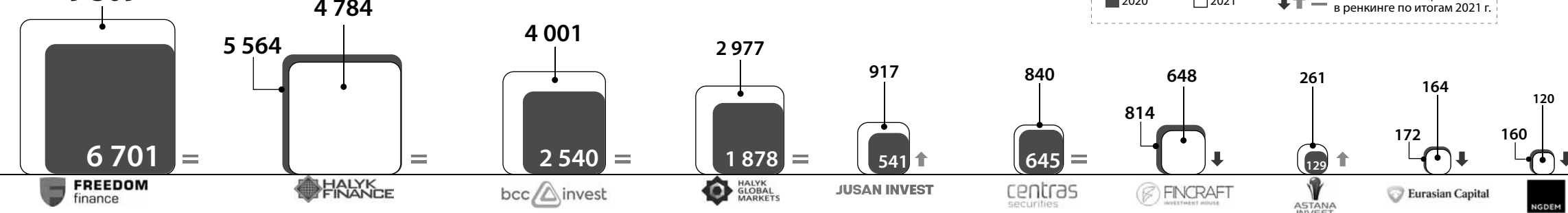
### ТОП-5 КОМПАНИЙ ПО РАЗМЕРУ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА, млрд тенге



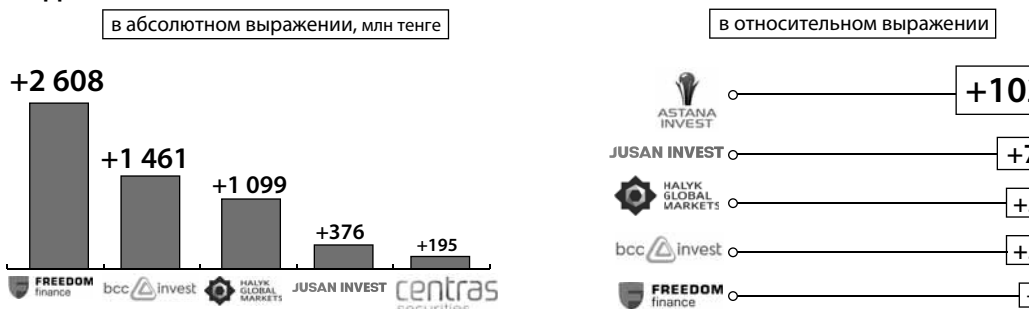
### ЛИДЕРЫ ПО ПРИРОСТУ\* СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА



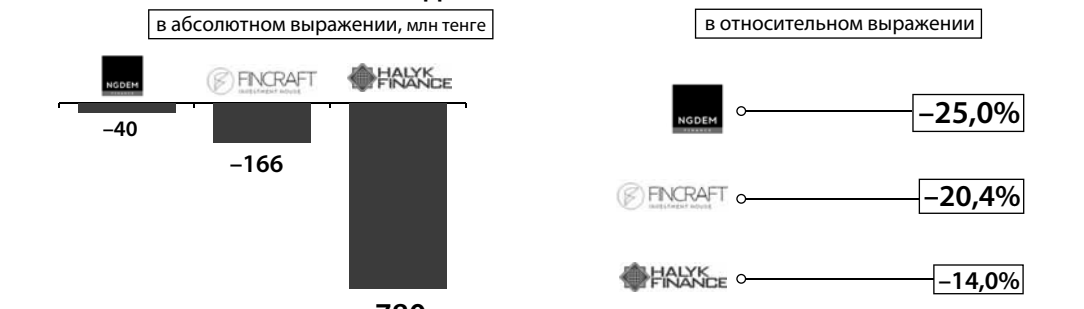
### ТОП-10 САМЫХ ПРИБЫЛЬНЫХ КОМПАНИЙ, млн тенге



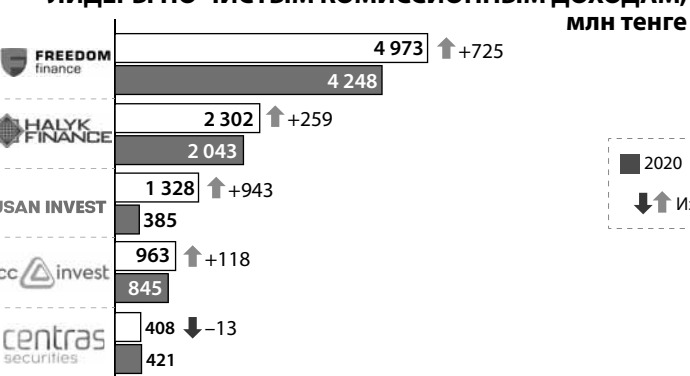
### ЛИДЕРЫ ПО ПРИРОСТУ\*\* ПРИБЫЛИ



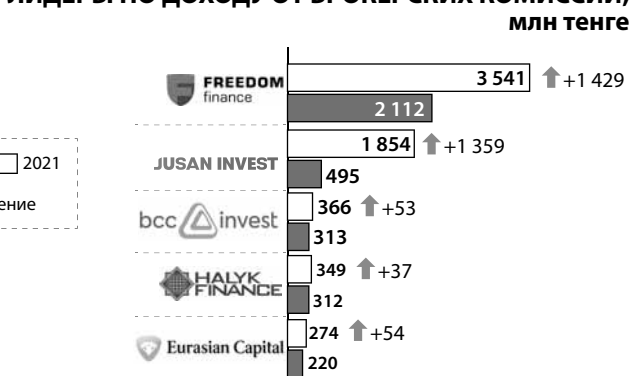
### СНИЖЕНИЕ\*\* ПРИБЫЛИ: АНТИЛИДЕРЫ



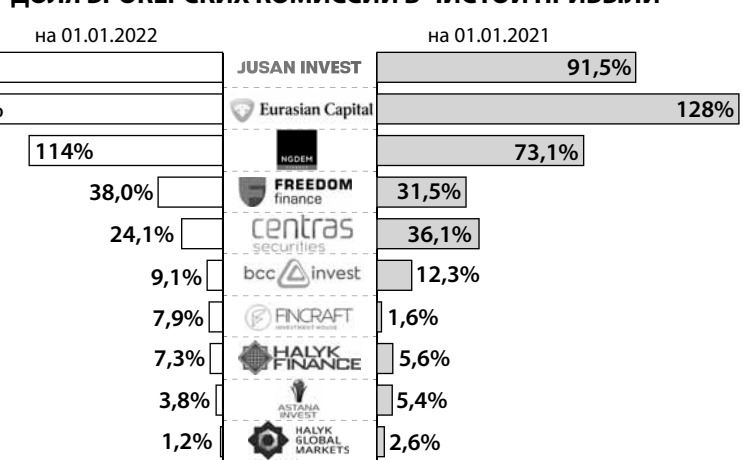
### ЛИДЕРЫ ПО ЧИСТЫМ КОМИССИОННЫМ ДОХОДАМ, млн тенге



### ЛИДЕРЫ ПО ДОХОДУ ОТ БРОКЕРСКИХ КОМИССИЙ, млн тенге



### ДОЛЯ БРОКЕРСКИХ КОМИССИЙ В ЧИСТОЙ ПРИБЫЛИ



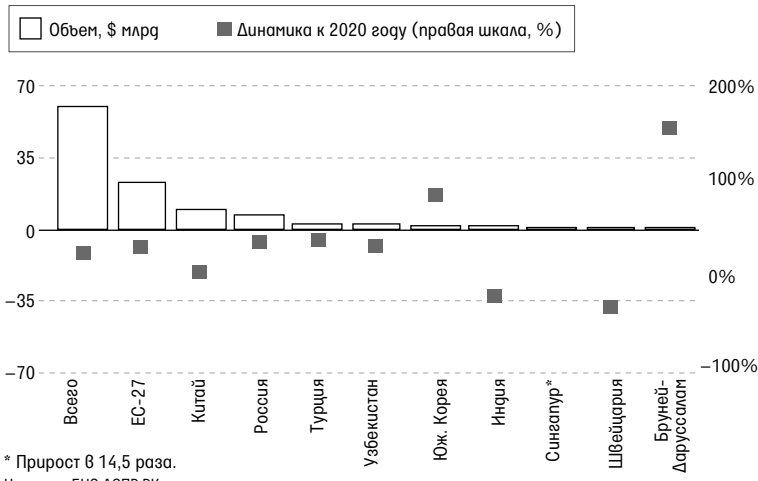
\* В годовом выражении (1 января 2022 г. к 1 января 2021 г.)  
\*\* Среди топ-10 самых прибыльных компаний, относительно результата 2020 года.  
Источники: неполная финансовая отчетность компаний за январь – декабрь 2021 года, расчеты «Курсива»



# ЭКСПЕРТИЗА

## Почти 70% экспорта приходится на три главных направления

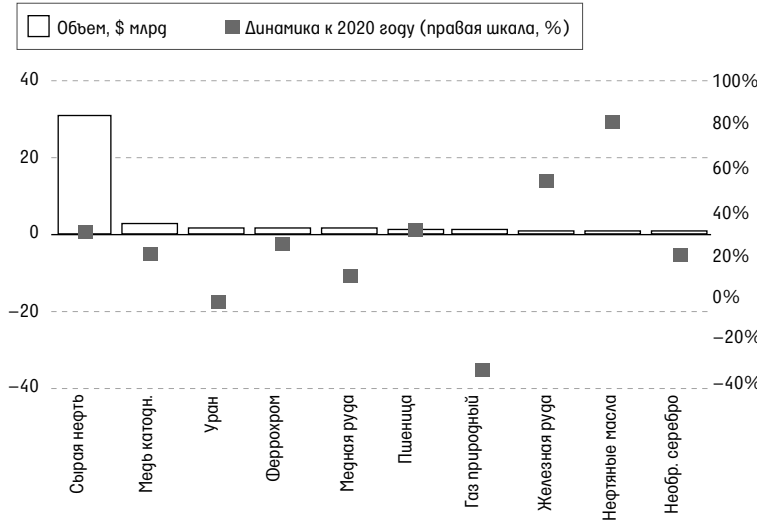
Топ-10 направлений по итогам 9 месяцев 2021 года



\* Прирост в 14,5 раза.  
Источник: БНС АСПР РК

## Нефть и медь в плюсе, природный газ и уран в минусе

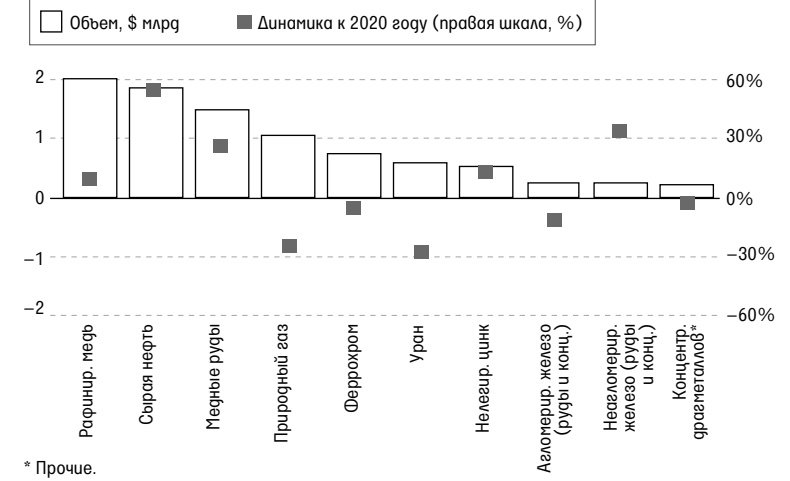
Топ-10 экспортных товаров РК по итогам 2021 года



Источник: КГД МФ РК, БНС АСПР РК

## Из ключевых экспортных продуктов растут медь, нефть, цинк

Топ-10 статей экспорта РК в Китай в 2021 году



\* Прочие.  
Источник: КГД МФ РК

**K** Kursiv Research Report

# За ценой постоим

## Высокие сырьевые цены обеспечили рост экспорта в 2021 году

В прошлом году выросли экспортные доходы от двух ключевых экспортных товаров РК – нефти и меди, но поставки в физических объемах сократились.

Аскар МАШАЕВ

Совокупный экспорт РК по результатам минувшего года достиг \$60,3 млрд, превысив уровень кризисного 2020-го на 26,9%. Суммарный итог вышел на уровень докризисных лет – он, например, соизмерим с показателем за 2018 год.

Но, по большому счету, экспорт РК вырос не потому, что была радикально расширена география и номенклатура экспорта. Ключевую роль сыграл ценовой фактор, и в первую очередь казахстанской экономике благоволити нефтяные цены. В физических величинах экспорт ключевых товаров либо сократился, либо остался на уровне предыдущих лет.

### Нефть, медь, уран

Казахстанский экспорт остается высококонцентрированным. На долю десятки крупнейших товаров по итогам 2021 года приходится 73,2% всего объема в стоимостном выражении. За год товарная концентрация снизилась, но ненамного – всего на 2,2 п.п.

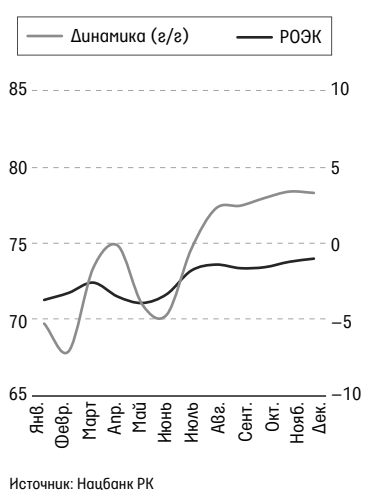
Анализ трех важнейших экспортных позиций (их доля в совокупном экспорте 59,1%) говорит о том, что увеличение экспорта произошло за счет высоких цен, которые формируются на мировых рынках и на которые Казахстану трудно повлиять (за исключением стоимости урана).

Нефть – экспортный продукт РК №1 – принесла стране почти \$31,1 млрд (+31,2%). Рост вызван удорожанием черного золота на мировых рынках. Средняя цена Brent по итогам 2021 года зафиксировалась на отметке \$70,4 за баррель, что на 66,5% больше показателя 2020-го. Нефтяные котировки были поддержаны восстановлением глобальной экономики (по оценке МФВ, на 5,9%) и действовавшей весь прошлый год мегасделкой ОПЕК+.

Между тем в минувшем году было добыто ровно столько нефти (85,7 млн тонн; +0,03%), сколько в предыдущем. Взятые в рамках мегасделки ОПЕК+ обязательства сдерживали добычу главным образом на Тенгизе и Кашагане. Ожидается, что на траекторию роста нефтяная отрасль вернется в текущем году,

### С июля 2021-го растет реальный курс тенге

Индекс РООК и его динамика (правая шкала, %) в 2021 году



Источник: Нацбанк РК



Фото: Kazatomprom/Janarbek Ajanbulov

но динамика будет умеренной. Поскольку, согласно текущим договоренностям, мегасделка ОПЕК+ завершится в декабре 2022-го.

Взрывной рост планируется в 2025 году, к тому времени должны завершиться Проект расширения устьевым давлением (середина 2023 года) и Проект будущего расширения (середина 2024 года) на Тенгизе. Вместе они добавят 12 млн т нефти в год.

Экспортным товаром РК №2 является медь. Для более детализированной классификации Kursiv Research использует 6-значный код товарной номенклатуры внешнеэкономической деятельности. Поэтому в нашем топ-10 ключевых товаров две позиции из этой когорты: катодная медь (второе место) и медные руды и концентраты, которые по итогам 2021 года принесли стране \$4,5 млрд.

Казахстанским медным компаниям, как и нефтяникам, помогла ценовая конъюнктура. Среднегодовая цена на этот металл в 2021-м установила исторический рекорд (\$9,3 тыс. за тонну), превысив уровень предыдущего года на 50,9%. Поэтому экспортная выручка от катодной меди выросла на 21,1%, от медных руд – на 10,9%, хотя отгрузка в физических величинах сократилась на 20,1% и 21,9% соответственно.

Не все ключевые медные игроки отчитались за 2021 год, но отраслевые данные говорят о том, что для этого сектора год выдался не совсем удачным. Добыча медной руды увеличилась на 3,9%, но уменьшилось производство медных концентратов (-5,2%), меди в медном концентрате (-8,8%) и рафинированной меди (-3,9%).

Из позитивных новостей отрасли: на исходе прошлого года был завершен проект расширения Актогайского ГОКа (группа KAZ Minerals) стоимостью \$1,2 млрд.

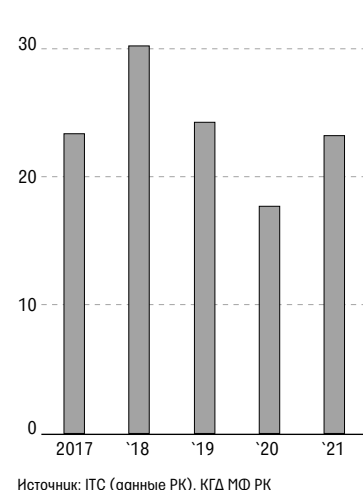
Он удваивает годовые мощности по переработке сульфидной руды (с 25 млн до 50 млн т) на Актогайском месторождении. Следовательно, при условии стабильного спроса на мировом рынке в 2022 году ожидается прирост производства и экспорта.

Уран – экспортный товар РК №3. Экспортная выручка сократилась на 0,8%, поставки в физических величинах уменьшились на 14,8%. Но скромные результаты не связаны с производством: по предварительным данным, «Казатомпром» (КАП) в 2021 году добыл 21,8 тыс. т урана, что больше на 12%, чем годом ранее. Средняя цена реализации по сделкам КАП выросла на 9,2%.

В середине минувшего года нацкомпания объявила о намерении сохранить снижение объемов добычи на 20% в 2023 году (по сравнению с запланированным уровнем в рамках контракта на недропользование). Полная реализация данного решения приведет к исключению до 5 тыс. т урана из предполага-

### Экспорт в ЕС увеличился на 31,8%

Экспорт РК в страны ЕС-27 в 2017–2021 годах, \$ млрд



Источник: ИТС (данные РК), КГД МФ РК

емого объема мирового первичного производства в 2023 году, сохранив при этом производство урана в Казахстане на уровне, аналогичном ожидаемому в 2022 году.

Судя по сообщениям компании, существенный рост производства произойдет после 2023 года. Минэнерго РК согласовало проект разработки месторождения Буденовское. 25-летний план подразумевает, что на участках 6 и 7 этого месторождения начнется промышленная добыча с выходом на промышленную мощность до 2,5 тыс. т урана не ранее 2024 года. Максимально возможная промышленная мощность оценивается в 6 тыс. т – к этому уровню компания может выйти не ранее 2026 года. Ожидаемый объем в 2024–2026 годах полностью зарезервирован российской стороной.

«Казатомпром» в середине декабря 2021 года подписал контракт на недропользование, который предоставил право на промышленную добычу на месторождении Жалпак. Планируется развить рудник с максимальной возможной годовой производительностью до 900 т урана, и это произойдет не ранее 2030 года.

### Евросоюз, Китай, Россия

Географическая концентрация, как и товарная, остается высокой. По результатам минувшего года на три ключевых направления – ЕС-27, Китай и Россия – приходится 66,4% доходов от экспортных операций. Но она уменьшилась значительно: по итогам 2020-го вышеуказанные направления обеспечили Казахстану 84,2% внешнеторговой выручки.

Евросоюз – ключевой торговый партнер, и его интересует преимущественно казахстанская нефть, доля которой в торго-

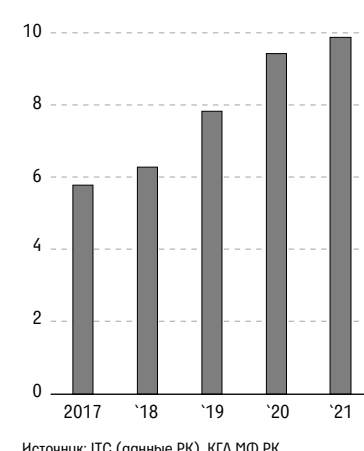
вых операциях по итогам 2021 года зафиксировалась на 88,2%. На этих сделках РК заработала \$20,5 млрд, что на 31,8% больше результата 2021 года. Но оптимистичную картину портит статистика в разрезе физических величин. Объем снизился на 6,5%, или на 3,1 млн т.

Китай для Казахстана остается вторым по величине экспортным рынком. Власти РК рассчитывают, что в будущем восточный сосед станет крупнейшим покупателем нашей органической сельхозпродукции и продовольствия (до \$1 млрд), но пока что Поднебесную интересуют металлы, нефть и уран.

Тройка крупнейших экспортных статей в КНР выглядит так: рафинированная медь (более \$2 млрд, +9,8%), нефть (\$1,9 млрд, +55,7%), медные руды (\$1,8 млрд, +27,0%). Пять позиций из топ-10 статей экспорта РК в КНР продемонстрировали отрицательную динамику: природный газ (до \$1,1 млрд, -24,3%), феррохром (до \$749,8 млн, -4,5%), уран (до \$582,1 млн, -26,7%),

### Китай увеличил ввоз казахстанских товаров на 4,8%

Экспорт РК в Китай в 2017–2021 годах, \$ млрд



Источник: ИТС (данные РК), КГД МФ РК

агломерированное железо (до \$258,7 млн, -11%) и прочие концентраты драгметалла (до \$235,9 млн, -1,8%).

Потери по пяти крупнейшим позициям компенсировал дополнительный доход от операций с нефтью и медью, который сформировался за счет роста их котировок. Поэтому Казахстан в 2021-м на китайском направлении заработал \$9,9 млрд, что больше результата предыдущего года на 4,8%.

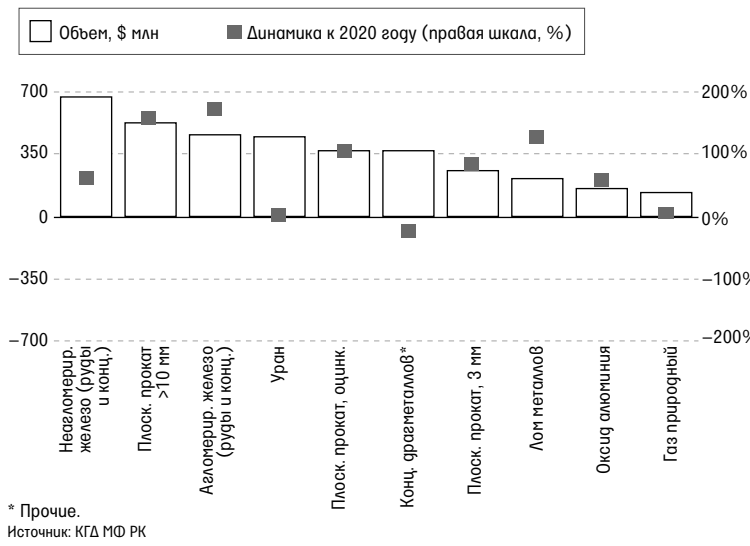
Россия является третьим по величине экспортным рынком. Экспорт увеличился до \$6,9 млрд (+38,1%) – рекорд за последние десять лет. Сопоставимый объем был зафиксирован в 2012 году – тогда мы экспортировали товары на \$6,7 млрд.

Российский бизнес в первую очередь заинтересован металлами: неагломерированное железо (\$678 млн, +63,4%), плоский прокат из железа и стали толщиной более 10 мм (\$527,2 млн, +159,1%), агломерированное железо (\$461,4 млн, +172,4%). За исключением прочих концентратов драгметалла (-22,1%) все позиции из топ-10 статей экспорта РК в РФ продемонстрировали положительную динамику.

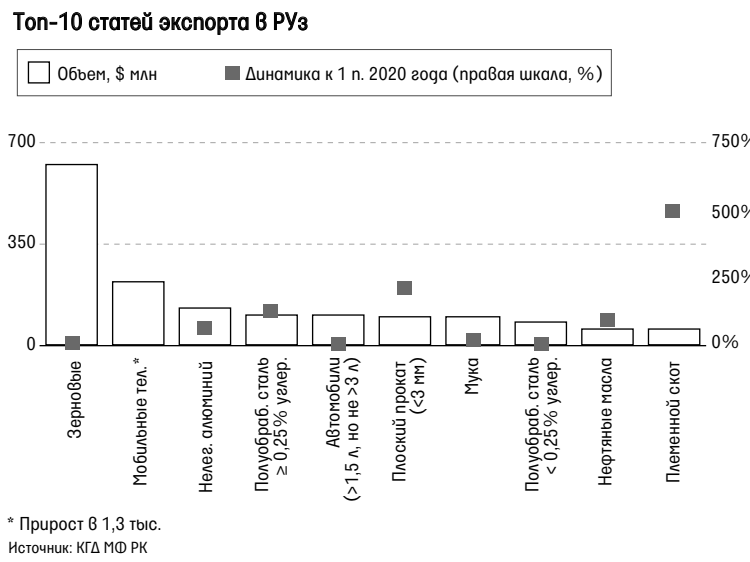
Среди стран Центральной Азии ключевым партнером по-прежнему остается Узбекистан, который импортировал казахстанских товаров на \$2,8 млрд (+33,0%). На первом месте по-прежнему наш традиционный экспортный товар в РУЗ – пшеница, объем выручки достиг \$623,7 млн (+7,6%).

Неожиданным лидером по итогам 2021 года оказались продажи мобильных телефонов. Всего устройств было продано на \$222,3 млн с близкого к нулевому уровню. Казахские предприниматели в далеком 2004-м пытались производить сотовые телефоны. Например, компания

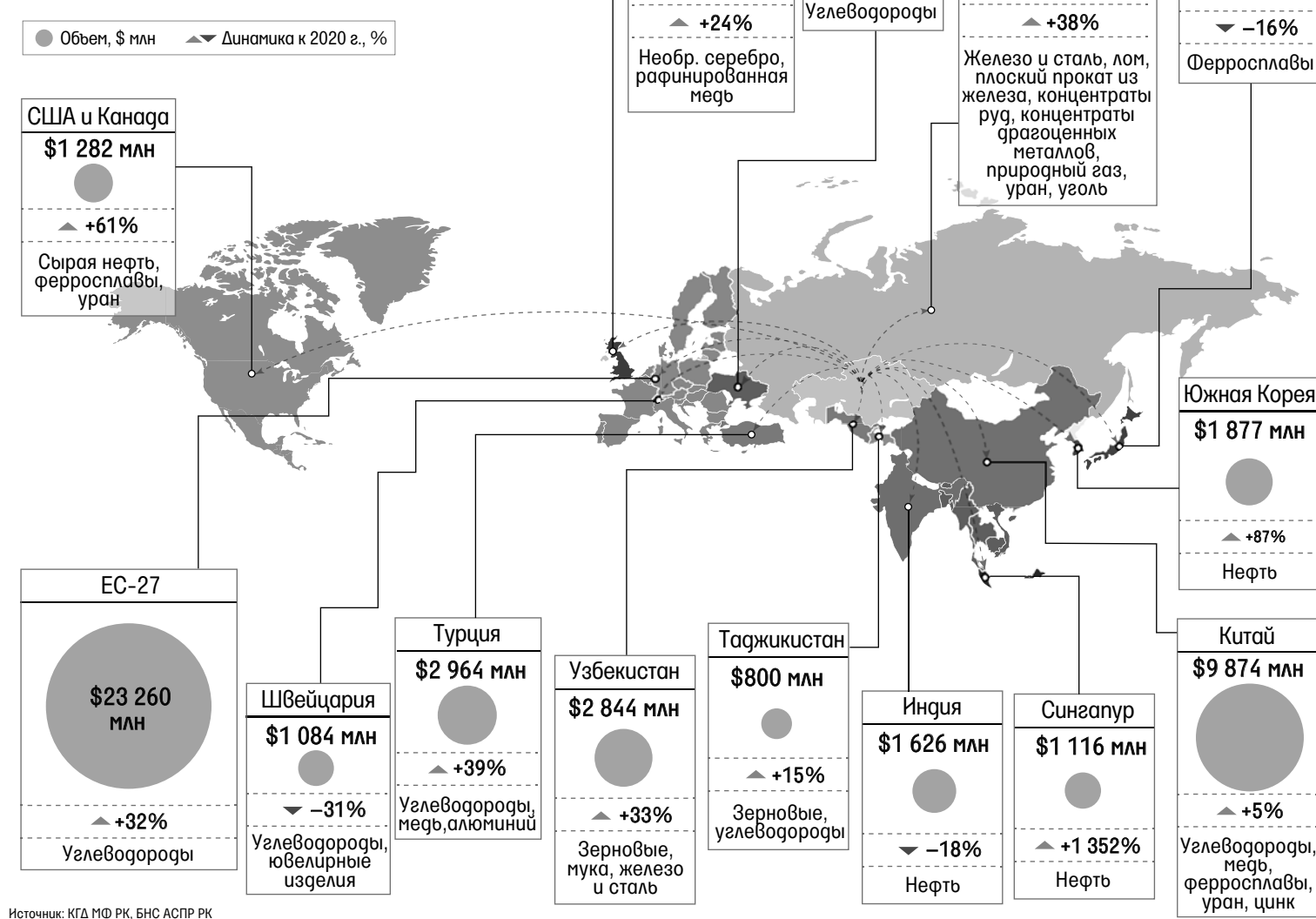
**Российскому бизнесу интересны железо и прокат из РК**  
Топ-10 статей экспорта РК в Россию



**Зерновые – главный экспортный товар в узбекском направлении**  
Топ-10 статей экспорта в РУз



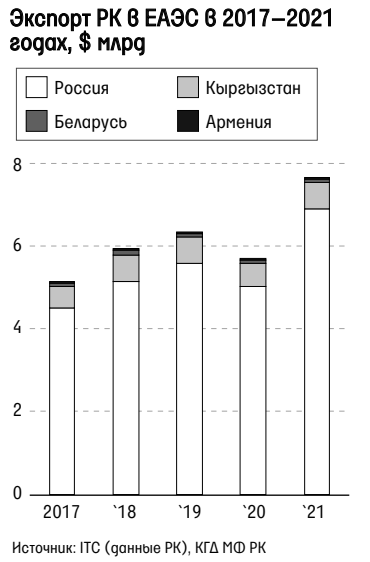
**КАРТА ЭКСПОРТНЫХ НАПРАВЛЕНИЙ, СТРУКТУРА ТОВАРНЫХ ГРУПП И ДИНАМИКА ЭКСПОРТА ТОВАРОВ РК В 2021 ГОДУ**



Asia Travel, название которой больше намекало на туристический профиль, чем на технологическую составляющую, завозила в РК сотовые телефоны тайваньского производителя TLC. Но затем объявила о создании собственного производства в РК и продолжила импортировать тайваньские устройства, но под отечественным брендом Seven (женская линейка Sofi). Имитация длилась недолго. Пожалуй, на этих попытках производства казахстанских сотовых телефонов закончилось. Поэтому прошлогодние поставки гаджетов в РУз являются реэкспортом.

Казахстанские автопроизводители продолжают наращивать свои продажи в Узбекистане. Были поставлены автомобили с двигателем не менее 1,5 и не более 3 л на сумму \$103,7 млн (+8,2%), что обеспечило пятую позицию в топ-10 экспортных товаров в РУз. По данным Ассоциации казахстанского автобизнеса (АКАБ), в минувшем году было экспортировано 12,1 тыс. автомобилей, из которых

**Рост экспорта в страны ЕАЭС составил 34,9%**



Источник: ИТС (данные РК), КГД МФ РК

4,5 тыс. было отправлено в Узбекистан.

В планах казахстанских автопроизводителей расширить ассортимент для внешней торговли – объявлено, что помимо легковых автомобилей в 2022 году предполагается отгрузка автобусов и коммерческой техники в Кыргызстан. «На площадке QazTehna в городе Сарани уже готовятся к производству тысячи автобусов Yutong, которые в следующем году будут экспортированы в Кыргызстан», – указано в ноябрьском информационном сообщении АКАБ.

В топ-10 экспортных товаров в РУз оказались поставки племенного скота, правда, на последнем месте (\$58,4 млн, +499,5%). Взрывная динамика в 2022 году, скорее всего, сменилась на отрицательную. Правительство РК в конце минувшего года ввело временный запрет на экспорт живого скота КРС и МРС, чтобы стабилизировать цены на мясо внутри республики. Ранее, в 2020 году, Минсельхоз РК вводил аналогичный запрет, но тогда причиной звучал отток маточного поголовья, закуп которого для казахстанских фермеров, к слову, субсидируется. Сложилась ситуация, когда узбекские аграрии, закупавшие из РК маточное поголовье, по сути, субсидировались нами.

**Рост экспорта в ЦА составил 28,5%**

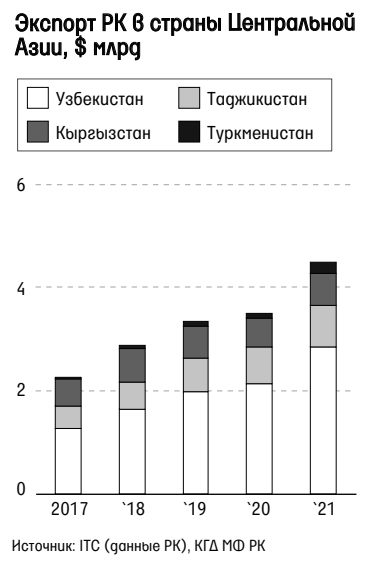


Источник: ИТС (данные РК), КГД МФ РК

вительственных постановлениях и госпрограммах поддержки: возмещение части затрат по продвижению товара и услуг на внешние рынки; стимулирование ставок по кредитам и лизингу зарубежным покупателям казахстанской высокотехнологичной продукции; механизмы экспортного товарного финансирования, кредитования, страхования, гарантирования сделок по продвижению несырьевого экспорта.

Новацией можно назвать внедрение встречных обязательств – бизнес, получивший господдержку, в обмен берет обязательства повысить производительность, нарастить производство экспортно ориентированных товаров и обеспечить потребности внутреннего рынка. Если встречные обязательства не будут соблюдены, то бизнесу придется возместить полученные от государства деньги. Закон трактует экспортноориентированность как «наличие потенциала в устойчивом экспорте выпускаемой продукции, оказываемых работ

**Рост экспорта в ЦА составил 28,5%**



Источник: ИТС (данные РК), КГД МФ РК

и (или) предоставляемых услуг как минимум в одну зарубежную страну».

Помимо изменения институциональных правил корректируется макроэкономический фон. Укрепляется реальный эффективный обменный курс (РЭОК) тенге – с 71,3 в январе 2021-го до 74 в декабре 2021-го. Считается, что укрепление реального курса нацвалюты негативно влияет на конкурентоспособность товаров на внешних рынках. Однако этот эффект неодинаков для разных стран с различными экономическими моделями.

К сожалению, работ по влиянию РЭОК на казахстанский экспорт в открытом доступе нет. Но есть масса работ, написанных на российском материале. Некоторые выводы из них состоят в том, что укрепление реального обменного курса негативно влияет на экспорт промежуточных товаров. В первую очередь страдают металлургия, машиностроение и нефтехимия, но выигрывают нефтянка, стройиндустрия, легкая и пищевая промышленность.

Выводы этих работ могут быть справедливы для казахстанской экономики, которая по структуре схожа с российской. Другими словами, если РЭОК тенге продолжит укрепляться, это может создать трудности нашим экспортерам промежуточных товаров из обрабатывающей отрасли, в первую очередь металлургии.

Впрочем, в конце текущего февраля нефтяные котировки вышли на отметку в \$95 за баррель. Если цена на черное золото весь 2022 год будет высокой, то правительство РК мало будет беспокоиться за самочувствие других экспортных отраслей. Поскольку доходы от нефти перекроют потери по другим товарам, а динамика экспорта РК окажется по итогу положительной. Повторив тем самым ситуацию 2021 года.

**Мягкая жесткость**

*Почему регуляторы в большинстве развитых стран фиксируют высокую инфляцию, но не торопятся повышать ставку*

**Потребительская инфляция в странах мира продолжает бить рекорды, а центробанки – говорить о повышении ставок. Однако на фактическое ужесточение ДКП пока идут единицы, поскольку рассчитывают, что нынешний всплеск инфляции – временное явление. Регуляторы опасаются, что ужесточение монетарной политики повредит экономическому росту.**

Сергей ДОМНИН

В январском издании регулярного доклада о перспективах мировой экономики МВФ называет инфляцию одним из двух (второй – распространение коронавирусного штамма омикрон) факторов, которые будут оказывать сдерживающее влияние на восстановление глобального ВВП в 2022 году: прогноз по росту был сокращен с 4,9% в минувшем октябре до 4,4%.

В МВФ инфляцию связывают главным образом с разрывом цепочки поставок товаров и взлетом цен на энергоносители, а в числе факторов замедления роста цен называют восстановление цепочек поставок, смягчение спроса на товары и усиление – на услуги, а также ужесточение монетарной политики. Если главный фактор – «пробки» в цепочках поставок, то цены замедлятся сразу после смягчения карантинных ограничений.

Последнее условие выглядит наиболее быстро выполнимым, однако ключевые ЦБ не торопятся повышать ставки, ограничиваясь жесткой риторикой. Из стран ОЭСР и крупных мировых экономик в последние три месяца на рост ставок решились лишь в Великобритании, Южной Корее, Бразилии, России и Мексике. В Китае и Турции ставки и вовсе снижали. При этом в большинстве развитых стран реальные ставки (номинальная базовая ставка минус инфляция) остаются отрицательными.

По данным Бюро экономического анализа США (BEA), в декабре потребительские цены выросли на 5,8% в годовом выражении. Федеральная резервная служба США, которая таргетирует инфляцию на уровне 2% в среднесрочном периоде, ужесточает риторику, но

пока не трогает ставку: в конце января Комитет по открытым рынкам ставку не изменил, но решившись лишь продолжать сокращение чистого объема выкупа активов и завершить программу количественного смягчения в начале марта этого года.

Инфляция в еврозоне по итогам декабря составила 5,0%. Комментируя ситуацию 3 февраля этого года, глава ЕЦБ Кристин Лагард сообщила, что период роста инфляции, судя по всему, продлится дольше, чем ожидали ранее, но банк не будет торопиться действовать. Член наблюдательного совета банка Изабель Шнабель выразила сомнение, что рост ставки может ослабить инфляционные шоки. По ее мнению, повышение ставки не сделает энергоносители более дешевыми. Если нынешняя инфляция – это инфляция предложения, вызванная отраслевыми дефицитами, то удорожание денег действительно вряд ли поможет сдержать цены.

Аргументы против повышения ставки нашли в Банке Канады – стране, где инфляция в январе 2022 года достигла 5,1%, а ставка находится на уровне 0,25% и не повышается на протяжении четырех лет: управляющий банком Тиф Маклем 9 февраля заявил, что в условиях жестких ограничений на рынке труда (рабочих рук не хватает) важнее обеспечивать более высокую производительность, чем контролировать инфляцию. «Рост производительности – необходимый фактор неинфляционного роста и повышения уровня жизни. Когда инфляция уже выше таргета, это важно как никогда», – сказал Маклем.

Глобальные негативные последствия роста ставок учитывают и в МВФ. «Менее стимулирующая монетарная политика в США приведет к ужесточению глобальных финансовых условий, окажет давление на развивающиеся экономики и их национальные валюты. Более высокие ставки приведут к удорожанию заимствования, повысят напряжение на государственные финансы», – пишут аналитики МВФ, уточняя: наиболее сложной будет ситуация у стран с высокой долговой нагрузкой, для бюджетов которых комбинация из ужесточения условий финансирования, девальвации валют и высокой импортированной инфляции может оказаться критической.

**Ставки ЦБ и динамика потребительской инфляции в наиболее развитых экономиках мира по состоянию на февраль 2022 года**

Страна	Ставка	Динамика ставки	Реальная ставка	Инфляция*
Япония	0,00	-0,10	-0,60	0,50
США	0,00	0,00	-5,80	5,80
Еврозона	0,00	0,00	-5,00	5,00
Австралия	0,00	0,10	-3,40	3,50
Канада	0,00	0,25	-4,85	5,10
Великобритания	0,25	0,50	-5,00	5,50
Юж. Корея	0,25	1,25	-2,45	3,70
Китай	-0,10	3,70	2,80	0,90
Индия	0,00	4,00	-2,01	6,01
Россия	1,00	9,50	0,80	8,70
Казахстан	1,00	10,25	1,75	8,50
Турция	-1,00	14,00	-34,70	48,70

\* Последние доступные данные. Источник: Сbgrates.com, данные статистических органов и открытых источников

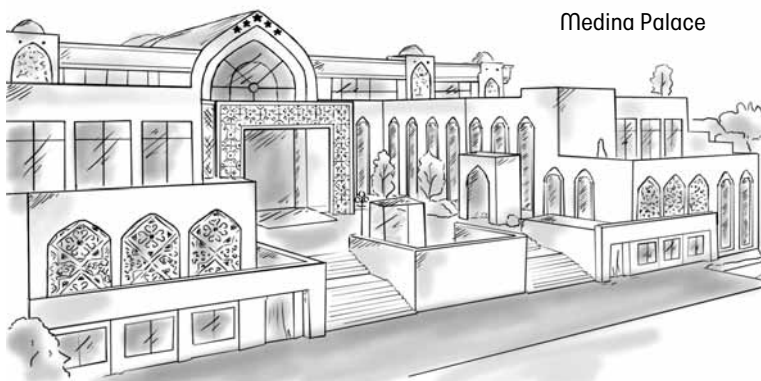


# Какие туристические объекты появятся в Казахстане

Интерес крупных инвесторов сосредоточен на топовых туристических дестинациях страны – Мангистау, Туркестане, Алматы и Боровом. «Курсив» собрал информацию о туристических объектах, которые построят в стране в ближайшие три года, их стоимости и владельцах.

Наталья КАЧАЛОВА

Весной в Туркестане откроется 5-звездочный отель Medina Palace. Новый гостиничный комплекс выполнен в восточном стиле и расположен совсем рядом с мавзолеем Ходжи Ахмеда Ясави. У рядового по меркам «духовной столицы тюркского мира» (так Туркестан называют власти страны) проекта есть пара особенностей – он построен из красного и желтого кирпича, специально привезенного из Самарканды, а заказчиком



Medina Palace

выступил Болат Болатович Назарбаев.

Рассказываем, какие еще «инфраструктурные прорывы» намечены в топовых туристических дестинациях Казахстана.

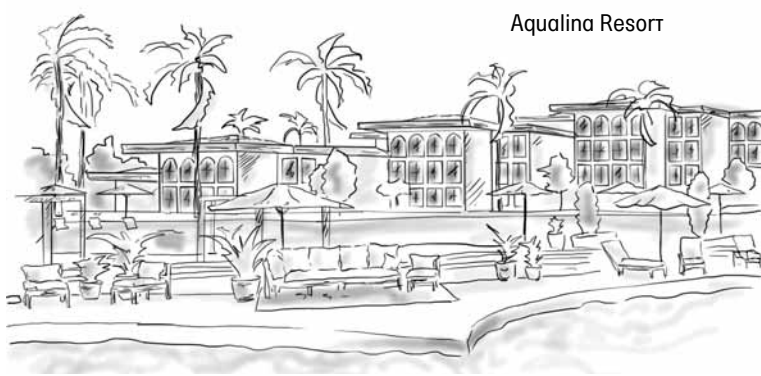
## Гольф и шопинг в морской столице

«Морская столица Казахстана» (так теперь именуют Актау в областном акимате) до 2024 года намерена потратить 490 млрд тенге на 12 туристических проектов. Сразу пять из них попали в десятку крупнейших, которые, по данным нацкомпании Kazakh Tourism, введут в эксплуатацию в ближайшие три года.

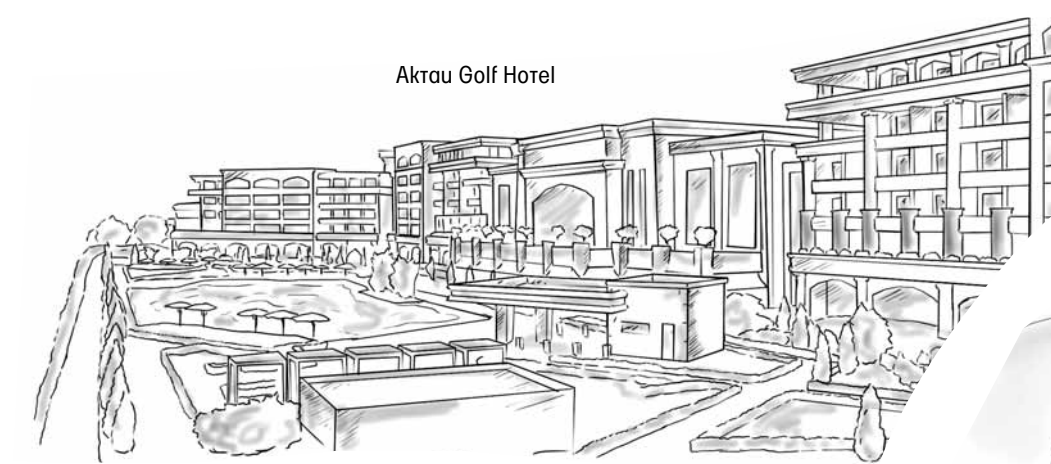
Лидирует в топе многофункциональный гостинично-туристический комплекс на каспийском побережье в районе Теплого пляжа. Объекты первой очереди – пятизвездочный отель Rixos Water World Aktau и парк развлечений – начали работать в 2020–2021 годах. Сейчас инвестор, компания Tethys International, взялся за вторую очередь – строительство гольф-отеля с виллами Aktau Golf Villas, гольф-клуба и шопинг-центра Aktau Town Centre «в стиле деревенского городища».

По данным управления госзакупок Мангистауской области, на весь проект потратят около 317 млрд тенге (202,8 млрд тенге на первую очередь + 113,9 млрд тенге на вторую очередь), то есть \$739 млн. Часть средств на реализацию первой очереди инвестор позаимствовал в Банке развития Казахстана. БРК выдал Tethys International кредит в 42 млрд тенге на 20 лет под 13%, из которых 7% субсидирует государство через фонд «Даму». Сейчас БРК рассматривает заявку на финансирование второй очереди проекта. Остальное – средства инвестора.

В капитале Tethys International «сидят» деньги не только частного инвестора – турецкой FTG, но и государственные – Казахстанского фонда прямых

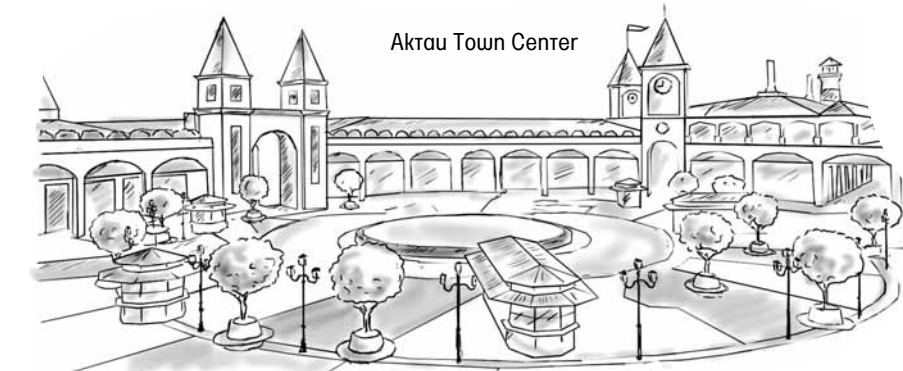


Aqualina Resort



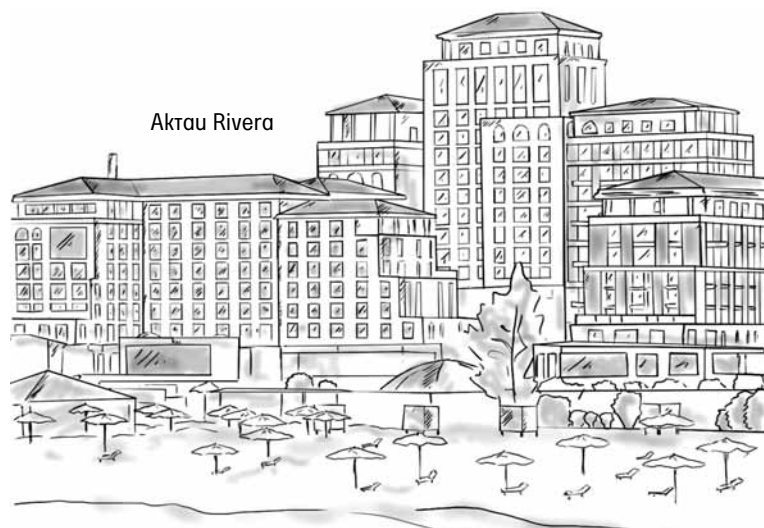
Aktau Golf Hotel

Aktau Golf Villas



Aktau Town Center

инвестиций (KIDF). Во главе FTG стоит один из самых влиятельных турецких предпринимателей, владелец сети Rixos Феттах Таминдже. А госфонд KIDF был создан, чтобы вместе с иностранцами вкладывать деньги в «прорывные проекты» в сырьевом секторе.



Aktau Rivera

## Курортная недвижимость

В тройку лидеров туристических инвестпроектов по объему инвестиций с вводом в эксплуатацию в ближайшие три года Kazakh Tourism включил также комплекс вилл и апартаментов Aktau Rivera (BI Group) и курортно-гостиничный комплекс Aqualina Resort (BAZIS-A).

В строительстве Aktau Rivera, по данным управления культуры Мангистауской области, девелопер BI Group намерен вложить 59 млрд тенге. На эти деньги на территории в 15 га «с освежающим морским климатом» (цитата из рекламной брошюры застройщика) построят двухэтажные виллы «в лаконичном европейском стиле» и апартаменты в семь-девять этажей, а также четырехзвездочный отель Double Tree by Hilton с бассейном и амфитеатром.

Другой крупный казахстанский застройщик, BAZIS-A, в своей рекламе рассказывает, что создает

на 10 га каспийского побережья «туристический оазис» Aqualina Resort с апартаментами, виллами, таунхаусами и апартаментами. Стоимость проекта, под данным government.kz, 28 млрд тенге.

«В центральной части Aqualina Resort – бассейн с пешеходным мостиком и островком, еще два – в частных уголках курорта. Зеленые аллеи ведут в большой ландшафтный парк, за которым отель с ресторанами и собственной зоной отдыха», – так девелопер описывает «оазис».

К финансированию курортного жилья BAZIS-A привлекает частных инвесторов. Апартамент «дочка» BAZIS-A – ТОО «Caspian Plaza» (конечный бенефициар Павел Белович, который вместе со своим отцом входит в список богатейших бизнесменов по версии Forbes Kazakhstan) планирует



строить за счет заемных средств БРК. Проект строительства отеля в Актау уже прошел этап индикативного анализа и ждет проведения банковской экспертизы.

## Цвет местного общества

В развитии туризма в Мангистау включаются и местные компании.

На Теплом пляже базу отдыха «Фламинго Резорт» реконструирует актауская компания ТОО «Фламинго». Конечные бенефициары – Гульжамил Жолдыбаева и Жанар Коңурова – готовы вложить в проект 12,9 млрд тенге.

Компания «СКР-Снаб» строит пятизвездочный многофункциональный лечебно-диагностический и реабилитационный комплекс «Нур». Инвестиции в проект – 9,5 млрд тенге. Учредитель компании – Канат Мусабоев.

К «местным компаниям» government.kz отнес и частную компанию Tethys Aktau IV, которая строит «этноаул» в Каракиянском районе. Хотя Tethys Aktau IV – это «дочка» вышеупомянутых KIDF и FTG.

В Каракиянском районе находится урочище Бозжыра, где планируется строительство вилл с бассейнами и вертолетной площадкой у знаменитых «кыльков» вызвало в 2020 году возмущение общественности. В том же году президент Токаев поручил правительству пересмотреть концепт. К 2022-му из названия исчезли все слова, намекающие

на наличие в проекте отеля, общая стоимость «этноаула» немного выросла – с 38,6 млрд тенге в 2020 году до 39,8 млрд тенге к декабрю 2021-го (по данным government.kz), а срок реализации сдвинулся с 2021 на 2022 год.

## Отели и глэмпинги на горных тропах

«12 декабря 2021 года состоялась торжественная закладка капсулы времени по случаю запуска строительства Medeu Park Hotel на месте прежней гостиницы «Медеу», – отразилось в декабре 2021 года управление туризма города Алматы.

На территории 2,1 га в урочище Медеу холдинг «Алматы» строит гостиничный комплекс – два трехэтажных здания с рестораном, отелем, апартаментами, а также бассейном и SPA.

будет экоцентр и визит-центр с кофейней и хостелом. Ущелья соединят благоустроенными горными тропами. На этот проект инвестор планирует потратить еще 13 млрд тенге и также надеется, по словам Рамазанова, на привлечение заемных средств БРК.

В активах холдинга «Алматы» нефтехимические и фармацевтические производства, включая карагандинский завод, где производят вакцины против коронавируса; логистический центр; отель «Рахат Палас»; компания A-Parking, контролирующая парковки в Алматы; ТРЦ «Алматы»; Esentai Mall (совладение); казахстанская сеть McDonald's (на правах франчайзинга) и футбольный клуб «Кайрат». Владеет холдингом Кайрат Боранбаев.



Фото: Depo1photos/depphot

В этом же ущелье «Алматы» обновляет ресторан национальной кухни Qazaq Auy, а на месте юрт планирует построить глэмпинг. Комплекс Qazaq Auy и Medeu Park Hotel соединит лестница здоровья.

«Стоимость проекта – на уровне 14,2 млрд тенге. В рамках этой суммы предполагается привлечение заемных средств

## Дети – наше будущее, а туристы – настоящее

«Это лучший лагерь в мире!», «Скучаю!», «Восход», мы тебя не забудем!» – эмоционально делятся в соцсетях дети, проводившие лето в детских оздоровительных центрах (ДОЦ) «Восход» и «Жезказганец», что на северном берегу озера Катарколь (курортная зона Боровое). Вернуться



Medeu Park Hotel

БРК на общую сумму порядка 10 млрд тенге», – сообщил на Almaty Investment Forum 2021 финансовый директор Medeu Park Hotel Арман Рамазанов. По данным БРК, инвестор собирает документы для прохождения банковской экспертизы.

В соседнем Бутаковском ущелье холдинг планирует построить оздоровительный комплекс Butakovka Wellness&SPA с гостиницей, SPA, рестораном и австрийским медленнотемпным Siuers Mayr. Здесь же

«Metropole». Продавец не озвучил имя покупателя. Но, судя по паспорту нового объекта, им стало ТОО «Seven Development». Этот же инвестор теперь владеет соседним ДОЦ «Жезказганец» (прежде принадлежал ТОО «Корпорация «Казахмыс»).

Инвестор собирается развивать Щучинско-Боровскую курортную зону, создавать высокоэффективную и конкурентоспособную туристическую инфраструктуру – как и требует политика правительства.

ТОО «Seven Development» планирует потратить на реконструкцию 3,3 млрд тенге. Учредитель компании – Батырбек Курман, экс-председатель совета директоров АО «MAG», «дочки» ТОО «MAG Invest» – строительной компании, возводившей в 2005-х в Алматы жилые высотки (ЖК «Гаухарта», ЖК «Жастар»).

Также на берегу озера Боровое в ближайшие два года появится поселок Galamat Burabay из 350 одноэтажных домиков на три-четыре комнаты с террасами, расположенных на 55 га (для сравнения: это площадь Парка первого президента в Алматы). Земельные участки уже нарезаны, а коммуникации проведены. Поселковый досуг разнообразят крытый и открытый аквапарки, кафе и рестораны.

Инвестор, по данным областного акимата – ТОО «К.Г.С. Сауда», планирует вложить в проект 5 млрд тенге. Учредители компании – Суюджак Копишев и Галымжан Копишев, депутат маслихата Акмолинской области.

## Отель у пантеона казахских ханов

Среди десятков инвестиционных проектов, активно реализуемых в Туркестане, есть отель рядом с мавзолеем Ходжи Ахмеда Ясави. Его упоминают во многих отчетах акиматов и министерств, но с минимумом деталей: «Завершается строи-

тельство гостиницы Medina Palace стоимостью 3 млрд тенге (\$7 млн). Не смогла сообщить более подробной информации об этом объекте и пресс-служба акимата Туркестанской области.

Чуть больше удалось найти в соцсетях.

«Новый гостиничный комплекс расположен недалеко от мавзолея Ходжи Ахмеда Ясави и привлекает внимание своим уникальным дизайном в восточном стиле. Особенность объекта в том, что он построен из красного и желтого кирпича, специально привезенного из Самарканды, – перепечатывают пост социальные медиа со ссылкой на Turkestan times. Отель в восточном стиле рядом с пантеоном казахских ханов небольшой, на 60 номеров.

Заказчик, указанный в паспорте проекта, – туркестанское ТОО «БНБ2», судя по данным eGov, за полтора минувших года трижды меняло состав участников и дважды – наименование.

До мая 2020-го это ТОО называлось Qazaq Altyn, а его единственным учредителем был Даурен Ескендіров. Через год товарищество переименовали в BNB2, к учредителям добавился Болат Болатович Назарбаев, а Даурен Ескендіров вскоре перестал владеть компанией. 1 февраля 2022 года товарищество получило новое название – Medina Palace. Единственным его акционером, по данным eGov, значится Болат Болатович Назарбаев.

**Казахстанское общество, как и в большинстве постсоветских стран, выстроено по иерархической структуре. В подобных условиях важно, кто стоит во главе государства и каких ценностей придерживается.**



Куаныш ЖАЙКОВ, партнер CRC (Центр исследований и консалтинга)

Президент Касым-Жомарт Токаев до среднего возраста успел лицезреть деятельность двух восточных лидеров: Ли Куан Ю в Сингапуре 1970-х и Дэн Сяопина в Китае 1980-х. Это две разные модели управления обществом – конфуцианская «семейная» и более легистская «законная». Первую он крайне нелестно оценил во время XXI съезда партии Nur Otan: «Ли Куан Ю стал основателем концепции семейно-клановой корпорации во главе государства, находился у власти более 50 лет и неизвестно, насколько подходит в качестве кумира для подражания».

В случае с Дэном все не так однозначно. Токаев и ранее отмечал значимость его реформ в «достижении китайским народом колоссального прогресса в своем развитии». Теперь же, после публичной оценки деятельности Нурсултана Назарбаева, политологи находят больше параллелей. Напомним, Дэн Сяопин давал аналогичную оценку Мао Цзэду – «прав на 70% и не прав на 30%» – так как могли появиться вопросы и к власти, на которую он опирался.

Дэн пришел на фоне длительной стагнации китайской экономики и недовольства политикой Мао. Он был уже опытным политиком (около 70 лет), умел уравновешивать радикальные позиции консерваторов и либералов. Мао отмечал несоответствие внешнего вида Дэна и его действий: «Внешне он мягок, как хлопок, а по своей натуре острый, как игла; внешне он – воплощение доброты ко всем, а по сути дела человек твердый и принципиальный».

Однако важно другое – Дэн был экономическим либералом, в то же время прекрасно понимавшим внутреннюю среду и институциональные ограничения. Ему удалось провести нужные реформы, не дав им «умереть» в начале. В результате рост подушевого ВВП огромного Китая ускорился с прежних 2% до 8–8,5% на протяжении 40 лет.

Рассмотрим некоторые «рецепты».

**I. Прагматизм в основе экономической идеологии**

Перед Дэном были живые примеры быстрого развития Японии и «азиатских тигров», принявших рыночные правила. Но в комму-



# Чему Казахстан может поучиться у Китая эпохи Дэна

нистическом Китае объяснить это было непросто, поэтому он не переводил это в плоскость идеологических споров.

Устраняя последствия «Большого скачка» Мао, Дэн заявил: «Не важно, черная кошка или белая кошка, если она может ловить мышей – это хорошая кошка». Позже он вооружился утверждением Маркса о том, что «практика – единственный критерий истины». На закате карьеры он перестал стесняться вовсе: «Не стоит сковывать себя идеологическими и абстрактными спорами о том, какое имя это все носит – социализм или капитализм». Нобелевский лауреат Рональд Коуз считает, что в попытке построить «социализм с китайской спецификой» страна дефакто стала капиталистической.

Урок для Казахстана аналогичен. Уверенные в своих убеждениях не должны бояться их реализации. За последние 30 лет накоплен огромный внутренний опыт, который ценнее абстрактного международного. Государством перепробовано множество подходов и инструментов экономической политики. Не нужно искать новые рецепты – адекватная оценка своего прошлого позволила бы выстроить работающий курс и не допускать повторения ошибок в будущем.

**II. Территориальная децентрализация экономической политики**

Как и Казахстан, Китай – унитарная республика. Но, несмотря на власть коммунистов, Китай при Дэне не проводил унифицированную и централизованную экономическую политику.

Для экономического роста необходимо временное неравенство. Дэн это понимал и предложил подход «все будут одинаково богаты, просто кто-то раньше, чем другой». Реформировать всю страну сразу сложно, но «выторговать» отдельные зоны – вполне. После того, как модель докажет свою состоятельность, это автоматически снимет сомнения.

Государство пошло на либерализацию отдельных прибрежных районов по опыту Гонконга (принцип «одна страна – две системы»). Дело не ограничивалось преимуществами экономической зоны – в ней не практиковался Госплан и Госказ, все работало по рыночным условиям и исключительно на экспорт. Применялся режим особого управления, с собственными налогами и контролем правопорядка.

Остальные реформы в Китае были разработаны и реализова-

ны «снизу вверх» – региональными властями, порой без согласия центрального правительства. Если они удавались, то перерастали в общегосударственный масштаб. В это же время СССР применял диаметрально противоположный подход «сверху вниз» в рамках перестройки, последствия которого уже известны.

В Казахстане сильна институциональная память, осуществляются попытки возродить советский Госплан. Бытуют мнения, что можно разработать единые программы для совершенно разных частей страны из столичного кабинета, на базе кривой статистики. Центральные органы пытаются контролировать каждый аспект жизни населения, «размазанного» по обширной территории, от дохода и вида занятости до качества питания и личных убеждений. Из-за подобного «микромнедждмента» не реализуется огромный потенциал тысяч чиновников и миллионов граждан на местах.

**III. «Быстро – это медленно, но без перерывов», или Последовательность реформ**

Многие развивающиеся государства в XX веке «обожлись»

на радикальных реформах, за которыми последовала мощная политическая реакция (возврат к прошлому). Риски отката реформ были высоки и в Китае, консерваторы внутри власти отчаянно сопротивлялись.

Как же запустить реформы и не дать им откатиться назад?

Первое, расширить базу сторонников в начале. В Китае были полностью реабилитированы пострадавшие во время «культурной революции» Мао – политическая оппозиция и интеллигенция. Сам Дэн вернулся во власть из длительной опалы. Голос либералов снова стал слышен.

Второе, «переходить реку, ошупывая камни». При Дэне произошел отказ от массовых кампаний, достижения целей любыми средствами, особенно жертвой со стороны населения. Реформы проводились постепенно, по мере увеличения уровня жизни большинства граждан – это позволяло повысить их готовность к более сложным изменениям.

Третье, уступки консерваторам. Реформы не делаются при агрессивном сопротивлении изнутри. Дэн гнул свою линию в экономике, но в политике и «социалке» лавировал между группами. Многие позиции

приходилось уступать, что, в частности, вылилось в кровопролитие на площади Тяньаньмэнь в 1989-м.

Четвертое, личная защита реформ. После событий на площади Тяньаньмэнь консерваторы усилились и начали сворачивать реформы Дэна. В ответ престарелый Дэн устроил «Южное турне» с посещением городов Шанхай, Гуанчжоу, Чжухай и с привлечением СМИ. Цель – продемонстрировать публично успехи рыночной экономики на китайской земле. Аргумент прост и убедителен – зачем ломать то, что прекрасно работает. Этот момент считается важнейшей точкой в современной истории Китая: экономические реформы были спасены и позже превратили страну в то, что мы видим сейчас.

Китай может и не быть примером для Казахстана с точки зрения типа экономики и общества. Но его опыт в эпоху Дэна – хороший пример устойчивого осуществления реформ по принципу «варить лягушку медленно», с балансированием политических интересов и постепенным завоеванием популярности среди населения через возможность получения личного опыта в другой среде.

**Объявления**

- 1. Акционерное общество «Алматинский вагоноремонтный завод», БИН 031240002398, опубликовало на портале Депозитария финансово-отчетности Минфина РК «Информацию о совершении АО крупных сделок, которые отвечают одновременно следующим условиям: являются сделками, в совершении которых АО имеет заинтересованность и связаны с приобретением или отчуждением имущества, стоимость которого составляет 10 и более процентов от размера общей балансовой стоимости активов АО на дату принятия уполномоченным органом АО решения о заключении таких сделок». Дата заключения допсоглашения # АМАССО2200007 от 11.02.22 к Рамочному соглашению о предоставлении финансирования #АМАССО1900416 от 23.04.2019 о крупной сделке и о сделке с заинтересованностью на дату принятия уполномоченным органом общества решения о заключении такой сделки. Данный договор о заключении АО крупной сделки составляет банковскую тайну. Срок и условия сделки – до 23 октября 2026 года. Предметом крупной сделки является предоставление кредитного инструмента ДБ АО «Altyn Bank» (China Citic Bank Corporation Ltd). Сторонами крупной сделки являются: ТОО «АГМ-Табыс», г. Алматы, ул. Сортировочная, д. 14; ТОО «May Invest», г. Алматы, ул. Макаева, д. 47, оф. 507; АО «Алматинский вагоноремонтный завод», г. Алматы, ул. Сортировочная, д. 14.
- 2. ТОО «ТОММУ Ltd», БИН 210240017341, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев со дня публикации объявления по адресу: г. Алматы, мкр. Орбита-1, д. 33, кв. 18. Тел. +7 707 940 92 02.
- 3. Объединение юридических лиц «Союз уполномоченных экономических операторов по таможенной и логистике «Нур Жолы», БИН 181140001326, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев по адресу: г. Нур-Султан, пр. Кунаева, д. 12/1, ВП 30. Тел. +7 701 439 92 99.

- 4. ТОО «Сая», БИН 181140000615, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев со дня публикации объявления по адресу: г. Нур-Султан, ул. Сарайшык, д. 38, кв. 107. Тел. +7 707 565 81 24.
- 5. «Алмаз 999 Ломбард» ЖШС, БИН 180940031801, микроаркажи қызметін жүзеге асыруға лицензияның қолданылуын тоқтату туралы уәкілетті органға ерікті түрде жүргізіліп туралы хабарлайды. Барлық сұрақтар мен шағымдар бойынша мына номерге хабарласыңыз +7 778 699 97 59.
- 6. ПК «Янтарный дом», БИН 151140000888, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев со дня публикации объявления по адресу: г. Алматы, мкр. 6, д. 57. Тел. +7 707 386 21 64.
- 7. ТОО «AA Group Company», БИН 160340018807, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев со дня публикации объявления по адресу: г. Нур-Султан, ул. Орынбор, д. 19. Тел. +7 707 565 81 24.
- 8. ТОО «Дара-Дизайн», БИН 071240008146, сообщает о своей реорганизации в форме присоединения к ней ТОО «Бизнес Профессионал», БИН 060940013292. Претензии принимаются по адресу: Алматинская область, г. Талдықорган, ул. Абылай хана, д. 219, литер Б.
- 9. ТОО «Бизнес Професионал», БИН 060940013292, сообщает о своей ликвидации в форме присоединения к ней ТОО «Дара-Дизайн», БИН 071240008146. Претензии принимаются по адресу: Алматинская область, г. Талдықорган, ул. Абылай хана, д. 219.
- 10. ТОО «Reha-Zentrum», БИН 200140022729, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев со дня публикации объявления по адресу г. Нур-Султан, ул. Бокейхана, д. 6, кв. (офис) 185. Тел. +7 705 221 15 55.
- 11. ТОО «Вертекс», БИН 190740032862, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев со дня публикации по адресу: г. Алматы, ул. Целиноградская, д. 56/28. Тел. +7 707 572 77 87.

- 12. ТОО «Центр специальной подготовки хоккеистов «Батыр», БИН 150540015947, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев по адресу: г. Нур-Султан, ул. Ауэзова, 40-309. Тел. +7 (717) 39 67 48.
- 13. ТОО «Aspan Development», БИН 210840007168, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев со дня публикации объявления по адресу: г. Нур-Султан, р-н Есиль, пр. Кабанбай батыра, д. 11/5, оф. 1207. Тел. +7 777 333 66 50.
- 14. ТОО «Arasan Build», БИН 210840013915, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев со дня публикации объявления по адресу: г. Нур-Султан, р-н Есиль, пр. Кабанбай батыра, д. 11/5, оф. 1207. Тел. +7 777 333 66 50.
- 15. ТОО «Ақунай», БИН 210840005012, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев со дня публикации объявления по адресу: Алматинская область, Аксуский р-н, с. Жансугурова, ул. Терibaева, д. 29. Тел. +7 707 968 47 75.
- 16. Утерянную печать ТОО «Вертекс», БИН 190740032862, считать недействительной.
- 17. Открылось наследственное дело после смерти гр. Камендровского Георгия Владимировича, умершего 11.02.2022, у нотариуса Курманалиевой Ж. М. Наследникам обращаться по адресу: г. Алматы, ул. Зенкова, д. 59, оф. 133. Тел. +7(727) 311 67 01.
- 18. ТОО «Мегамозг», БИН 210540020977, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев со дня публикации объявления по адресу: г. Нур-Султан, пр. Улы Дала, д. 8, кв. (офис) 77. Тел. +7 705 591 11 11.
- 19. ТОО «Бейбарс АГЗС», БИН 210440001937, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев со дня публикации объявления по адресу: г. Шымкент, жилой массив «Бадам-1», д. 7. Тел. +7 705 591 11 11.

## LIFESTYLE

# Читайте мелкий шрифт

*О чем говорят и молчат винные этикетки*

**Мода на вино в Казахстане, и не только в обеих столицах, растет с каждым месяцем. Увеличивается число профильных заведений и компаний-импортеров, ширится ассортимент магазинов, и умение прочесть винную этикетку становится необходимым навыком. О том, как это сделать, рассказывает автор «Курсива» и сертифицированный член Ассоциации винных специалистов Казахстана Дмитрий Мостовой.**

Наверняка многие из вас попадали в ситуацию, когда в магазине необходимо подобрать вино для похода в гости или к праздничному – да что там, к обычному – ужину. В специализированных магазинах в помощь потребителю есть консультанты-кависты. Но супермаркеты, как правило, экономят на этой позиции, и зачастую среди длинных рядов стеллажей с бутылками приходится бродить одному. Но даже если вы вообще не разбираетесь в вине, понимая этикетку, можно сделать выбор и не ошибиться в нем.

## Дела светские

Итак, представим, что вы в винном отделе супермаркета. Хорошо, если вина в нем расставлены по странам с соответствующими указателями. Но если нет? Глобально винный мир делится на Старый и Новый свет. Деление это во многом соответствует аналогичному географическому. К Старому свету относятся практически все винные страны Европы, включая ведущие в этом отношении державы – Францию, Италию, Испанию, а также в меньшей степени популярные в Казахстане Португалию, Германию, Австрию, Венгрию и т. д. Новый свет – неевропейские страны. Главные – США, Чили, Аргентина, Австралия, Новая Зеландия, ЮАР и другие.

Грузии и Армении. Поэтому логически их надо бы относить к Старому свету. Но в винном отношении деление все же не строго географическое или историческое – оно, прежде всего, обусловлено традициями и наследственностью современного виноделия, наличием и строгостью исполнения винных законов и регламентаций и т. п. Так что бывший СССР и упомянутая Турция – это Новый винный свет.

## Статус против «цена – качество»

Что дает нам знание о подобном делении? Старый свет – это статус (многие до сих пор пребывают в плену ложного стереотипа, что лучшие вина – французские), это стабильность качества из года в год, но одновременно – это сложности с чтением и пониманием этикетки для обывателя и зачастую переплата за схожий с новосветским уровнем вина.

Важная и полезная деталь: в отношении Старого света (с Новым это работает чуть сложнее), понимая, где находится страна (и уж тем более ее конкретный регион), вы сможете примерно представить, какое вино получите. Например, южные жаркие Испания и Италия дадут вина более яркие, сочные, насыщенные, понятные во вкусе и аромате, чем более северные Франция,

указана либо на этикетке, либо на контрэтикетке.

С Новым светом все одновременно и проще и сложнее. Проще в том смысле, что размытость и несовершенство тамошних винных законов позволяют местным производителям свободнее себя чувствовать и, в итоге, делать продукт, который с большой долей вероятности понравится потребителю. Поэтому чилийские, аргентинские и новозеландские вина так быстро набрали популярность.

Сложнее с Австралией, США и ЮАР. Высокий уровень жизни и развития экономики в отдельных странах, а также сложности и дороговизна логистики сделали вина оттуда, как правило, неоправданно дорогими в наших краях. При этом что сами вина очень хорошего, а то и отличного и даже выдающегося качества. Однако в Казахстане по означенным выше причинам часто закупаются более дешевые образцы, портящие винный имидж этих стран.

(с точки зрения моего ощущения прекрасного, конечно) этикеткой скрывалось классное вино. В конце концов, этикетка может показать, на одной ли вы волне с производителем, в одном ли эстетическом пространстве живете.

Предположим, вы определились со Светом и страной, вас «зацепила» конкретная этикетка. Рассматриваем ее поближе. Крупными буквами, как правило, будет написано название производителя или имя винодела, реже – собственное имя вина, если таковым его решили наделить. А, может быть, и то, и другое – тогда обращаемся за разъяснением к контрэтикетке.

Все может быть сложнее со Старым светом, например, с Францией. Здесь за крупной надписью может скрываться указание региона или субрегиона, по которому вы априори должны – по мнению производителя – понимать, вино из какого сорта в бутылке. Чтобы сильно не усложнять: крупная надпись Bourgogne на бутылке с красным вином будет означать, что это бургундский пино нуар; надпись Chablis (субрегиона Бургундии) – что внутри шардоне. При этом чем более мелкая территория указана, тем более высоким по уровню (но не всегда по качеству) является вино.

Опять же – есть исключения. Например, бывают совершенно великолепные образцы базовой категории Vin de France (то есть просто «французское вино»), но их производители не хотят следовать винным законам того региона, в котором находятся.

Новосветские виноделы, как обычно, упрощая жизнь покупателю, региональную градацию расписывают подробнее. Вот передо мной бутылка американского каберне совиньон. Надписей USA или California на ней нет, но есть указание Napa Valley – лучший калифорнийский регион – и приписка Oakville – территория в Напе.

Повторюсь, чем меньше тот «клочок земли», откуда вино (может измеряться конкретным виноградником, название которого тоже указывается в таком случае), тем оно, как минимум, статуснее и, как правило, выше качеством.

Возвращаемся к хорошо всем знакомой Грузии: находясь с советского прошлого по-прежнему на слуху «Хванчкара»,

«Мукузани», «Цинандали» и «Киндзмараули» – из той же географической оперы. Другой вопрос, насколько строго следят за правильностью и обоснованностью использования этих названий – привет ремарке из начала текста.

## Сортовые уловки

Еще одна надпись на той же бутылке – Estate. Ее аналог во Франции – Mis en Bouteille au Chateau. Значит, производитель разлил вино по бутылкам непосредственно на своей территории, в своем хозяйстве или шаго. Тут уж сами решайте, имеет это для вас значение или нет. Многие виноделы просто не обладают мощностями для розлива, и ничего предосудительного в этом нет.

Как правило, на этикетке будет указан сорт или сорта винограда, пошедшие на производство вина. Деталей тут тоже немало. И уже оговоренная «ненадобность» вследствие указанного региона, что априори выдает сорт знатокам и профессионалам, и имеющееся у вина собственное название (тогда сорта надо искать на контрэтикетке), и... закон.

Помните, мы говорили об относительной распыленности регуляций Нового света? Так вот, покупая, к примеру, бутылку чилийского каберне совиньон, вы с большой долей вероятности получаете не чистый каберне совиньон. В Новом свете винодел имеет возможность добавлять к так называемому основному другим сорта – 10–15% – и даже не упоминать их на этикетке. Впрочем, многие виноделы пишут об этом на контрэтикетке. Причины – от попытки сэкономить на более дешевом винограде до желания сделать вино банально вкуснее и стабильнее, если нынешний год не в лучшую сторону или сильно отличается от предыдущего.

## Молодое или старое?

К слову, о годе. Он тоже, как правило, будет указан. Называется он винтажом, и к модно-одежной теме это понятие имеет опосредованное отношение. Винтажные вина – вовсе не старые или состаренные вина, а сделанные из винограда конкретного года (но опять же – привет мелким послаблениям и допущениям Нового света).

Невинтажными, то есть без указания года сбора урожая, яв-

ляется большинство игристых и крепленых вин. Но винтажные ценятся гораздо выше. А вот в «тихих» винах отсутствие указания винтажа, скорее, недостаток. Так как косвенно это говорит о том, что в бутылку могли залить, грубо говоря, все что угодно. Но опять же – мне попадались исключения.

Возраст вина – вопрос сложный, постараюсь его упростить, исходя из того, что мы с вами все еще в супермаркете. Чтобы повысить вероятность точного попадания, классические белые вина лучше в своем выборе ограничивать тремя-четырьмя годами. Пятью и выше (даже десятью, если любите эксперименты) – в случае, например, выдержки в дубовых бочках, тогда должна быть надпись Oaked или Aged in oak. Обратите также внимание на дату розлива, если таковая присутствует. Она может разительно отличаться от года урожая. Например, сейчас передо мной бутылка белого вина, выдержанного в дубе, урожая 2012 года. Однако дата розлива – январь 2016 года. То есть винодел три с половиной года готовил это вино, и, судя по качеству бутылки, подразумевал и дальнейшую немалую выдержку в ней.

Для длительной выдержки в бутылке она должна быть из

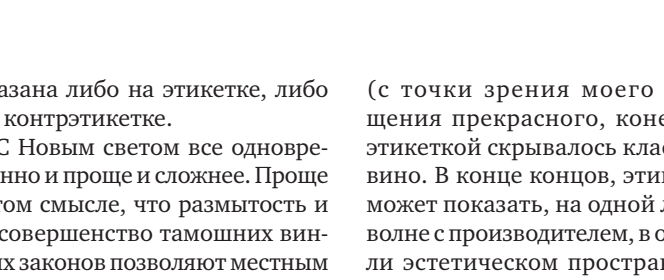
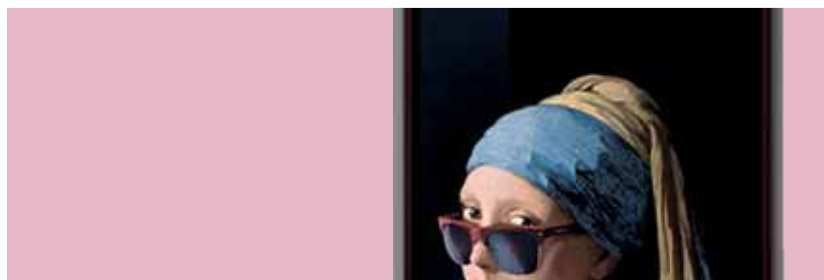


Фото: Depositphotos/meduskill

Тут мы сталкиваемся с первой трудностью. К Новому свету в винном отношении также относятся страны бывшего Советского Союза, включая традиционно производящие вина Россию, Украину, Молдавию, Казахстан и даже Грузию с Арменией. Почему «даже»? Общепризнано в мире, что человечество стало впервые возделывать лозу и делать вино на древней территории и за счет нынешних Ирана, Турции,

Германия или Австрия. Здесьние вина, скорее всего, будут более сложными, утонченными и элегантными.

Конечно, надо понимать, что этот принцип не работает в лоб, и условно на севере Италии вина «строже», чем на юге Франции.

Так что, первый шаг мы уже сделали: хотите «взрыв вкуса», «фруктовую бомбу» – смотрите на юг Европы; изящность и загадку – на север. Страна всегда

## Чем мельче, тем лучше

Со странами более-менее разобрались, смотрим на этикетку дальше. Нравится ли вам она? Может показаться абсурдным, но это тоже имеет значение. Внешний вид этикетки говорит о том, насколько производитель уделяет ей внимание и какими ресурсами располагает. В моей практике единичны случаи, когда под отвратительной

## Аккуратнее с алкоголем

Ну и к мелким деталям. На бутылке будет указан ее объем. Классика – 0,75 литра, но зачастую встречаются так называемые хафбатлы (прямая калька с английского half-bottle, то есть, банально – полбутылки) и магнумы («двойная доза» в 1,5 литра). При этом полусладкие и сладкие вина позднего сбора – айсвайны (Eiswein, Ice Wine) или Late Harvest (в прямом смысле – поздний урожай), что тоже будет написано на этикетке – часто продаются в бутылках меньшего объема – 0,5 литра.

И, конечно, указание уровня алкоголя. Как правило, южные вина более алкогольные, северные – менее. Понятно, почему: на юге виноград вызревает лучше и накапливает больше сахаров, которые нужны для получения алкоголя. В том числе поэтому, кстати, сладкие некрепленые вина менее алкогольные – часто 9–11%. Средняя крепость обычного белого или красного вина – от 12 до 15%. Южные вина нередко выходят за эту отметку, доходя до 16 и даже 16,5%, и будьте с ними осторожны. То, что белое вино всегда менее алкогольное, чем красное, – миф. Поэтому, беря бутылочку испанского белого, не забудьте все же проверить цифру. Она может вас удивить и уберечь от «полета навигатора» с первого же бокала.