



Бесконтактные новости

ВЛАСТЬ И БИЗНЕС:
НАЦИОНАЛИЗИРУЯ УБЫТКИ

стр. 2

ФОНДОВЫЙ РЫНОК:
ВЫЛЕТИТ В ОКНО ВОЗМОЖНОСТЕЙ

стр. 5

ЭКСПЕРТИЗА:
МАЛЕНЬКИЙ ГИГАНТ
БОЛЬШОГО ДЕЛА

стр. 8

LIFESTYLE:
КАК ЗРИТЕЛИ ВЗАИМОДЕЙСТВУЮТ
С ФИЛЬМАМИ

стр. 12

kursiv.media kursiv.media kursiv.media kursiv.media kzkursivmedia

Раздел прибыли

Какие узбекистанские акции принесли инвесторам дивиденды

Дивидендный сезон на Республиканской фондовой бирже «Тошкент» завершен. Из десяти эмитентов самых торгуемых в Узбекистане акций дивиденды за 2022 год заплатили семь компаний. Самую высокую дивидендную доходность, как и в прошлом году, показали акции вещевого базара. «Курсив» обсудил с экспертами, какие еще дивидендные бумаги могут быть интересны инвесторам.

Вадим ЕРЗИКОВ

Банковская щедрость еще впереди

В этом году список самых популярных для покупки акций на Республиканской фондовой бирже (РФБ) «Тошкент» возглавили банки.

Лидером по числу операций купли-продажи в первом полугодии стали акции Узпромстройбанка (SQB). Второй банк Узбекистана по величине активов снова не платит дивиденды держателям простых акций и делится прибылью только с владельцами акций привилегированных. На одну акцию выплачивает 4,37 сума (11,8% к рыночной цене). Выплату дивидендов только по префам и. о. начальника управления структурного финансирования SQB Шерзод Усмонов объясняет так: «Узпромстройбанк сейчас находится в процессе трансформации и приватизации. Согласно недавно подписанному постановлению президента от 31 июля банк не будет выплачивать дивиденды до конца процесса продажи. Дальше право на распределение чистой прибыли перейдет к новому владельцу».

По словам Усмонова, после передачи контроля стратегическому инвестору стоит ожидать существенного улучшения финансовых показателей банка. Нужно учесть еще и то, что текущая котировальная цена по простым акциям на бирже находится ниже номинала почти вдвое, и это может дать очень хороший прирост капитала инвесторам в будущем, считает представитель Узпромстройбанка. Он уверен, что стоимость бумаг будет стремиться к цене продажи банка, а она, с большой вероятностью, окажется гораздо выше, чем текущая цена на бирже.

> стр. 6



Иллюстрация: Гамаль Сейтжанов

Бренд без талисмана

Почему такой маркетинговый инструмент, как маскоты, мало используется в Казахстане? На этот вопрос «Курсиву» ответили маркетологи популярных отечественных брендов.

Анастасия МАРКОВА

Маскот (от англ. «талисман») – это персонафицированный персонаж, с помощью которого бренды коммуницируют с аудиторией и через которого транслируют свои основные ценности. В отличие от логотипа маскот «живой» – у него есть имя, характер, история развития. Через образ персонажа аудитории проще понять, как компания позиционирует себя или свой продукт

на рынке. Такой инструмент повышает узнаваемость бренда и выстраивает эмоциональную связь клиентов с ним.

Известные во всем мире маскоты – персонажи в виде цветных шоколадных драже M&M's, которых так и зовут Красный и Желтый, активный кролик Квики от Nesquik, неумомимый розовый заяц Duracell.

В Казахстане чаще можно встретить спортивных маскогов. Например, снежного барса хоккейного клуба «Барыс», птицу Самрук баскетбольной команды «Астана» или Ирби – символ Азиады 2011 года. В отечественном бизнесе ярких примеров применения персонажей практически нет.

> стр. 10

Кому на экваторе жить хорошо

Изучение полугодической отчетности казахстанских банков приводит к выводу, что в первой половине года на рынке главным образом доминировали три игрока: Kaspi, БЦК и Freedom. Халык пока отстает от основных конкурентов по динамике почти всех ключевых показателей, за исключением одного, зато, пожалуй, самого трепетного для акционеров – наращивания прибыли.

Виктор АХРЁМУШКИН

Богатство привалило

Июнь стал самым урожайным месяцем этого года с точки зрения притоков розничных средств в банковскую систему. Как следует из данных Нацбанка, общая сумма денег на счетах физлиц в БВУ выросла в июне на 614 млрд тенге, или на 3,5%. Июньский приток оказался даже выше, чем прирост за предыдущие пять месяцев (+468 млрд). При этом частично он был сформирован за счет легкого (+0,98%) ослабления тенге к доллару.

В разрезе отдельных БВУ июньский приток распределился крайне неравномерно. Вкладчики-физлица в этом месяце отдавали явное предпочтение Халыку (+240 млрд тенге) и Kaspi (+222 млрд), на которые пришлось 75% всего прироста. Третий урожай собрал Евразийский (+74 млрд), у остальных прирост не превысил 25 млрд тенге. Единственным игроком, допустившим в июне розничные оттоки, стал Forte (-17 млрд).

Масштабные притоки Халыка и Kaspi совпали по времени с выплатой дивидендов этими банками. Халык в июне распределил акционерам 277 млрд тенге, из них чете Кулибаевых (через АО «Алмэкс») причиталось 192 млрд. Kaspi с 24 мая выплатил около 142 млрд тенге дивидендов, в том числе 35 млрд пришлось на долю Михаила Ломтадзе, 33 млрд – на Вячеслава Кима, 39 млрд – на Baring Vostok. Не исключено, что крупные акционеры могли разместить полученные деньги в собственных банках. На запрос «Курсива» Халык и Kaspi не ответили.

По итогам полугодия средства физлиц в системе выросли на 6,4%, или на 1,1 трлн тенге (ровно до 18 трлн), на фоне укрепления тенге к доллару на 2,2%. Абсолютным лидером рейтинга является Kaspi (+542 млрд тенге за полгода). И еще только три игрока сумели прирасти на сумму свыше 100 млрд тенге: Евразийский (+155 млрд), Freedom (+134 млрд), а также специализированный Отбасы (+116 млрд).

> стр. 7



РЕСПУБЛИКАНСКИЙ ДЕЛОВОЙ ЕЖЕНЕДЕЛЬНИК



18+

Фото: Facebook/MEGA Kazakhstan

Культура в масс-маркет

Как ивенты повышают показатели ТРЦ

Выставки и концерты увеличивают трафик ТРЦ, но не всегда оборот. И все-таки в долгосрочной перспективе ивенты выгодны владельцам торговых центров.

Наталья КАЧАЛОВА

Чтобы устроить себе культурный отдых, горожанам не обязательно покупать билеты в театры и на концерты, иногда достаточно изучить развлекательные программы крупных торговых центров.

К примеру, в алматинском Mega Center в любое время можно неспешно прогуляться по холлам, разглядывая скульптуры, картины и панно современных художников, а в начале сентября послушать «Шедевры мировой оперы» от ГАТОБ в амфитеатре. В Esentai Gallery этим летом можно посмотреть на южный мегаполис глазами французской художницы Адель Желански на ее персональной выставке If You're Lost, Look For The Mountains, а заодно оценить текстуру больших принтов, выполненных в смешанной технике цифровой фотографии и графики. «Это отдельное удовольствие после считывания отобра-

женных на них пейзажей», – уверены организаторы выставки. В Dostyk Plaza воскресными вечерами звучит живая музыка.

Современные ТРЦ из мест для покупок трансформируются в локации для проведения досуга. Почти каждый четвертый (23,9%) казахстанец опрошенный в августе Центром социологических исследований Kursiv Research, сообщил, что при последнем посещении ТРЦ вообще не потратил денег, а ходил туда «просто погулять».

> стр. 11

ЧИТАЙТЕ
КУРСИВ
НА БУМАГЕ!

Подписка через каталоги:

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

Продолжается подписка на 2-е полугодие 2023 года

Национализируя убытки

Крупные суверенные фонды синхронно ушли в минус

Доходность Национального фонда Казахстана по итогам 2022 года составила минус 10,35%. Это лучше показателя суверенного фонда Норвегии (-14,1%), но хуже, чем фонда Азербайджана (-5,16%). «Курсив» сравнил, в какие инструменты вкладывают нефтяные деньги каждый из трех фондов.

Татьяна НИКОЛАЕВА

Самый крупный суверенный фонд в мире – Государственный пенсионный фонд Норвегии (ГПФН), чьи активы на конец 2022 года составляли примерно \$1,27 трлн, ежегодно публикует годовой отчет, где подробно рассказывает об инвестиционном портфеле: в какие активы вложены нефтяные деньги, как эти активы распределяются по странам (а для недвижимости – даже как по городам), какую доходность показал каждый из классов активов и почему. Такой же подробный отчет публикует Государственный нефтяной фонд Азербайджана (ГНФА), под чьим управлением на конец 2022 года находились активы на \$49 млрд.

Общая рыночная стоимость портфеля Национального фонда Республики Казахстан (НФ РК) на конец 2022 года составляла \$57,9 млрд, из них на валютный портфель (а о нем и пойдет речь) приходилось \$55,7 млрд. Годовой отчет о формировании и использовании НФ РК заметно уступает по объему предоставляемой информации отчетам суверенных фондов Норвегии и Азербайджана. По закону (Бюджетный кодекс РК, пункт 4 ст. 4) этот годовой отчет должен публиковаться. Но отчет за 2022 год в открытом доступе так и не появился.

«Где же отчет?» – с таким вопросом редакция «Курсива» 20 июля 2023 года обратилась в Минфин РК. Уже 24 июля на портале министерства был размещен документ с названием «Информация об отчете о формировании и использовании Национального фонда Республики Казахстан за 2022 год», а редакция получила ответ, что сделано это в соответствии с п. 3 ст. 134 Бюджетного кодекса РК. Для понимания разницы между двумя документами отметим, что «Отчет о формировании и использовании НФ РК за 2021 год» занимал 23 страницы, а опубликованная на сайте Минфина «Информация» уложилась в две страницы.

Для сравнения моделей управления средствами суверенных фондов Казахстана, Азербайджана и Норвегии «Курсив» использовал полноценные годовые отчеты двух последних фондов, а также годовой отчет Нацбанка РК, где управлению активами

Нацфонда посвящено 3,5 страницы, и ту самую «Информацию об отчете» с сайта Минфина.

Казахстан

В составе валютного портфеля НФ РК есть стабилизационный (\$9,6 млрд) и сберегательный (\$46,1 млрд) портфели. Если из стабилизационного портфеля поддерживается республиканский бюджет, то сберегательный портфель должен сохранить средства от продажи углеводородов для будущих поколений.

«В 2022 году активы стабилизационного портфеля были размещены в инструменты денежного рынка и ценные бумаги с фиксированным доходом, в основном в ценные бумаги казначейства США», – говорится в отчете Нацбанка РК. Точного распределения активов стабилизационного портфеля – какая его часть в деньгах, какая – в облигациях – нет. Доходность стабилизационного портфеля за 2022 год составила 1,15%.

Доходность сберегательного портфеля Нацфонда РК за 2022 год составила -11,71%. Как размещаются активы этого портфеля? 34,27% вложены в государственные облигации развитых стран, 20,85% сберегательного портфеля – это ГЦБ развивающихся стран, 9,89% – корпоративные облигации развитых стран (подробное распределение этих классов активов неизвестно). Акции занимают 30% сберегательного портфеля и еще 4,99% – это инвестиции в золото.

Азербайджан

Государственный нефтяной фонд Азербайджана, для сравнения, на конец 2022 года в золоте держал 12,1% своих активов, а в акциях – 19,6%. На ценные бумаги с фиксированным доходом приходилось 62,1% портфеля и еще 6,2% – на недвижимость (отметим, что казахстанский Нацфонд этот класс активов игнорирует).

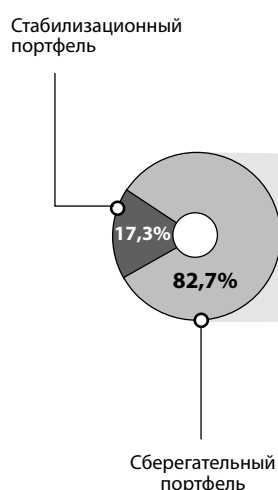
Самые крупные вложения фонда в ценные бумаги с фиксированным доходом сделаны в ГЦБ США (доля от общего объема инвестиций fixed income 27,7%), Германии (5,7%), Великобритании (3,7%).

Портфель акций азербайджанского фонда состоит из долевых бумаг, котированных на фондовых биржах, и прямых инвестиций. Последние в свою очередь делятся на вложения в фонды прямых инвестиций и совместные инвестиции, и вся эта информация тоже есть в открытом доступе. Например, в 2022 году ГНФА вложил капитал в 11 фондов и две совместных инвестиции, самое крупное вложение – \$100 млн в фонд NB Caspian Partners, которым управляет Neuberger Bergman.

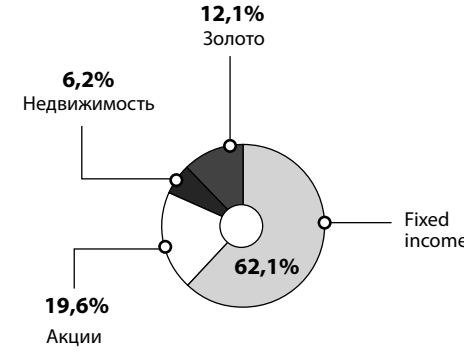
Инвестиции в недвижимость ГНФА считает важным инструментом диверсификации и соби-

рается довести их долю в общем объеме инвестиций до 10%. ГНФА инвестирует не только в офисную, коммерческую, жилую, гостиничную и логистическую недвижимость, но и в медицинские лаборатории и студенческие общежития. «На сегодняшний день мы осуществили в общей сложности 50 инвестиций более чем в 30 странах, в том числе 6 прямых, 13 совместных, 31 – через фонды недвижимости с 17 доверенными партнерами», – отмечается в отчете фонда. Региональное распределение

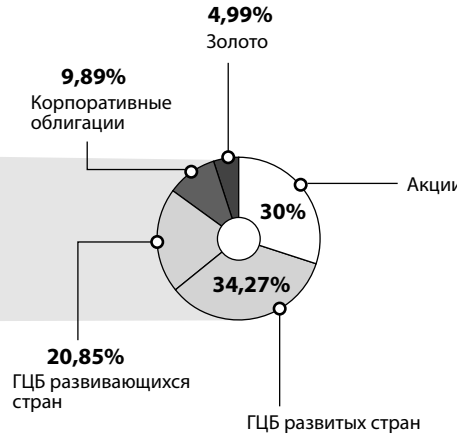
Структура Национального фонда Республики Казахстан



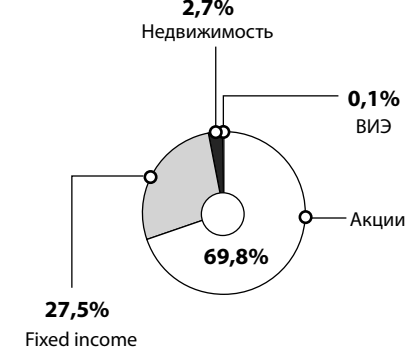
Структура Государственного нефтяного фонда Азербайджана



Структура сберегательного портфеля НФ РК



Структура Государственного пенсионного фонда Норвегии



инвестиций в недвижимость – 41% в Северной Америке, 37% – в Европе и 22% – в Азиатско-Тихоокеанском регионе. Одна из инвестиций ГНФА в недвижимость сделана в России – это здание на Тверской, 16 в Москве. Этот объект за 2022 год подешевел с 3,16 млрд рублей до 2,7 млрд рублей.

Инвестиции ГНФА по итогам 2022 года охватывали 16 валют и 66 стран. Инвестиционный портфель по регионам распределялся следующим образом: треть (33,49%) вложений в Северной Америке, 29,5% – в Европе, 16% – в Азии. На Австралию/Новую Зеландию приходилось 0,8% активов ГНФА, на Ближний Восток – 0,4%, на Южную Америку – 0,1%. Остальное – бумаги международных финансовых институтов (7,6%) и золото (12,1%).

Норвегия

Государственный пенсионный фонд Норвегии на конец 2022 года 69,8% своих активов вкладывал в акции, 27,5% приходилось на fixed income, 2,7% – это инвестиции в недвижимость и 0,1% – в ВИЭ-инфраструктуру (возможность инвестировать в такой вид активов была представлена ГПФН в ноябре 2019 года, и в 2021 году были сделаны первые инвестиции).

Самые значительные инвестиции ГПФН делает в акции американских компаний (43,7% от общего портфеля акций), компании Японии (7,3%) и Великобритании (7%). Компании технологического (17,5%), финансового (15,8%) и потребительского (13,3%) секторов лидируют по инвестициям в отраслевом разрезе. На конец 2022 года фонд инвестировал в 9228 компаний (годом ранее – 9338).

Большая часть портфолио облигаций ГПФН приходится на государственные облигации развитых стран (61% от общего портфеля fixed income). Американские казначейские облигации занимают в этом портфеле 26,8%, государственные облигации Японии – 13,6%, облигации евро – 10,9%. У корпоративных облигаций с фиксированным доходом.

Инвестиции в недвижимость ГПФН делятся на два направления – вложения в публичные компании сектора недвижимости (эта доходность учитывается в портфеле акций) и вложения в не котировующуюся на бирже недвижимость. В коммерческую и офисную недвижимость норвежский фонд больше всего вложил в Париже (на него приходится 22,6% инвестиций в недвижимость), Лондоне (18,1%) и Нью-Йорке (17,1%).

ВИЭ-инфраструктура, как уже упоминалось, – новое направление для инвестиций ГПФН. Пока фонд владеет 50%-ной долей в морской ветроэлектростанции Borssele 1 и 2 в Нидерландах. «Это была единственная инвестиция фонда в незарегистрированную инфраструктуру возобновляемых источников энергии на конец года, рыночная стоимость которой составила

ла 15 млрд крон», – фиксируется в годовом отчете ГПФН. Пока инвестиции в не котировующуюся на бирже ВИЭ-инфраструктуру незначительны, но их можно нарастить до 2% от стоимости норвежского фонда.

Классовое равенство

Суверенные фонды Норвегии, Азербайджана и Казахстана показали похожую доходность в тех классах активов, куда инвестирует каждый из этих трех фондов. Доходность портфеля акций НФ РК составила 15,17%. Инвестиции в акции азербайджанского фонда показали 16,9%. В отчете ГНФА отмечается, что увеличил портфель акции в 2022 году – купил акции на \$2,7 млрд, «воспользовавшись падением цен на акции из-за инфляции и жесткой денежно-кредитной среды». Кстати, у прямых инвестиций ГНФА в 2022 году положительная доходность 3,7%.

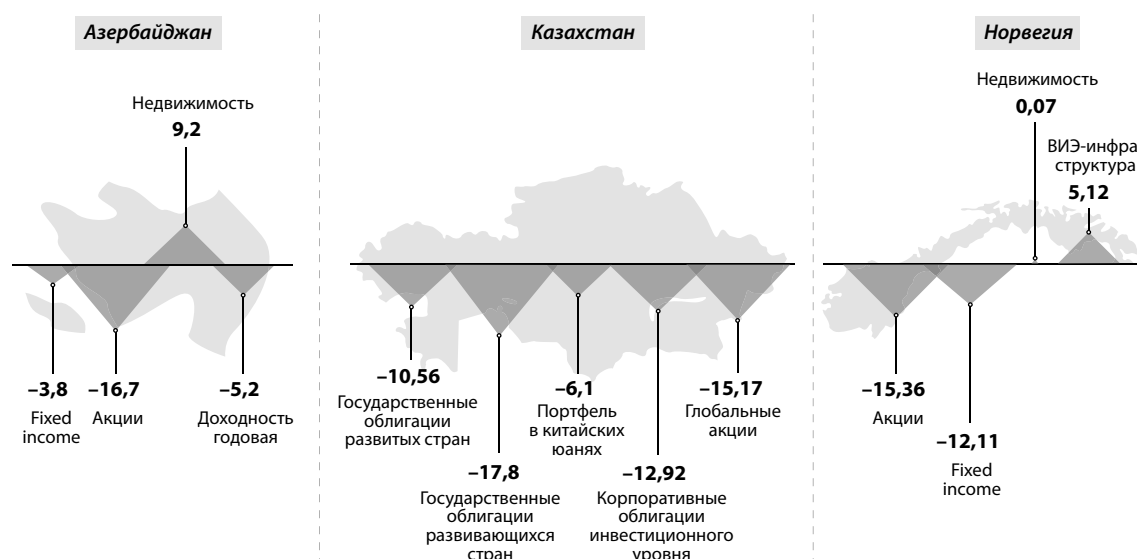
Портфель акций норвежского фонда в минусе на 15,36%. Заработал фонд, как написано в годовом отчете, на инвестициях в энергетические компании – Exxon Mobil Corp, Shell PLC и Chevron Corp внесли наибольший вклад. Худшие результаты инвестиций были в американские технологические компании – Amazon.com Inc, Apple Inc и Meta Platforms. В годовом отчете ГПФН также упоминается, что в 2022 году фонд принял участие в 32 IPO, в числе которых размещены производитель аккумуляторов LG Energy Solution Ltd, Life Insurance Corporation of India и производитель автомобилей Porsche AG.

Если у НФ РК доходность по облигации развитых стран составила -10,56%, у ГПФН доходность ГЦБ развитых стран также отрицательная – 12%, у ГНФА портфель гособлигаций показал -7%. Корпоративные облигации: -12,92% у НФ РК и -12,4% у ГПФН. «Это был один из самых слабых годов для мировых рынков облигаций», – констатируется в отчете норвежского фонда.

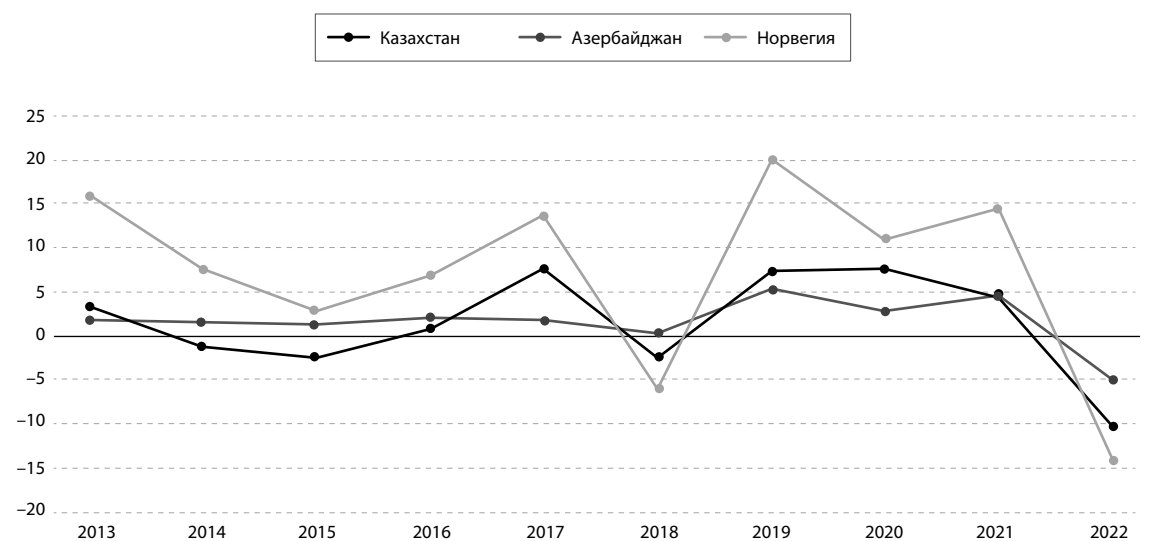
Инвестиции в недвижимость оказались успешнее у азербайджанского фонда – они принесли 9,2%, тогда как норвежский фонд на некотировующейся недвижимости заработал 0,07%. А вот инвестиции в ВИЭ-инфраструктуру принесли ему 5,2%.

Убытки суверенных фондов большей частью являются нерезализованными и возникли вследствие негативной переоценки активов и валют в 2022 году. Эффективность модели управления средствами суверенных фондов оценивается в «долгосрок» – так, с момента создания и по 31 декабря 2022 года среднегодовая доходность нашего Нацфонда составляет 3,02%, азербайджанского фонда – 2,3%, а среднегодовая доходность норвежского фонда – 5,7%.

Доходность суверенных фондов по классам активов в 2022 году



Инвестиционная доходность суверенных фондов Казахстана, Азербайджана и Норвегии за последние 10 лет



РЕСПУБЛИКАНСКИЙ ДЕЛОВОЙ ЕЖЕНЕДЕЛЬНИК
КУРСИВ
Газета издается с 24 июля 2002 г.
Собственник: ТОО «Altco Partners»
Адрес редакции: А15Р1М9, РК,
г. Алматы, ул. Желтоқсан, 115, 5-й этаж.
Тел./факс: +7 (727) 232 24 46
E-mail: kursiv@kursiv.kz

Генеральный директор:
Меруерт СУЛТАНКУЛОВА
m.sultankulova@kursiv.media

Главный редактор:
Сергей ДОМНИН
s.dominin@kursiv.media

Редакционный директор:
Александр ВОРОТИЛОВ
a.vorotilov@kursiv.media

Шеф-редактор:
Татьяна НИКОЛАЕВА
t.nikolaeva@kursiv.media

Редактор отдела «Финансы»:
Виктор АХРЕМУШКИН
v.akhremushkin@kursiv.media

Редактор отдела «Недвижимость»:
Наталья КАЧАЛОВА
n.kachalova@kursiv.media

Редактор Kursiv Research:
Аскар МАШАЕВ
a.mashaev@kursiv.media

Обозреватель отдела
«Потребительский рынок»:
Анастасия МАРКОВА
a.markova@kursiv.media

Корректура:
Светлана ПЫЛЬПЕНЧЕНКО
Татьяна ТРОЦЕНКО
Елена КОРОЛЁВА

Бильд-редактор:
Илья КИМ

Верстка:
Елена ТАРАСЕНКО
Мадина НИЯЗБАЕВА

Дизайнер:
Данара АХМУРЗИНА

Фотограф:
Аскар АХМЕТУЛЛИН

Коммерческий директор:
Ирина КУРБАНОВА
Тел.: +7 (727) 257 49 88
i.kurbanova@kursiv.media

Руководитель по рекламе и PR:
Сабир АГАБЕК-ЗАДЕ
Тел.: +7 (707) 950 88 88
sagabek-zade@kursiv.media

Представительство
в Астане:
РК, г. Астана, пр. Кунаева, д. 12/1,
БЦ «На Водно-зеленом
бульваре», ВП-80, 2-й этаж, оф. 203
Тел.: +7 (7172) 28 00 42
astana@kursiv.media

Подписные индексы:
для юридических лиц – 15138,
для физических лиц – 65138

Газета зарегистрирована
в Министерстве информации и
коммуникаций Республики Казахстан

Свидетельство о постановке на учет
№ 17442-Г, выдано 9 января 2019 г.

Отпечатано в типографии
ТОО РТИК «Дэуір»
РК, г. Алматы, ул. Калдаякova, д. 17
Тираж 8 000 экз.

Информационная продукция данного
печатного издания предназначена
для лиц, достигших 18 лет и старше

Доллар нерезидента

Как высокая базовая ставка Нацбанка стала союзницей керри-трейдеров

Одной из причин поддержания высокой базовой ставки может быть стремление НБ РК подстраховаться себя на валютном рынке, привлекая нерезидентов в ГЦБ и ноты Нацбанка РК. Однако приток керри-трейдеров может сыграть с валютным рынком и его регулятором злую шутку.

Сергей ДОМНИН

Поляна накрыта

Статистика Нацбанка РК этим летом фиксировала возрастающий приток нерезидентов в государственные ценные бумаги (ГЦБ) и ноты НБ РК. После просадки в течение лета и весны 2022 года нерезиденты продолжают наращивать объем вложений в бонды Минфина РК и казахстанского Центробанка. По данным самого монетарного регулятора, объем вложений нерезидентов на июль 2023-го составил 559 млрд тенге (в том числе 453 млрд – ГЦБ МФ и 106 млрд – ноты НБ) – в годовом выражении рост составил 39%.

«Это максимальное значение с марта 2022 года, – отмечает в комментарии начальник управления департамента монетарных операций НБ РК Олжас Игсатов. – Присутствие нерезидентов в нотах выросло на 6 млрд, а в ГЦБ Минфина – на 171 млрд тенге. Примечательно, что инвестиции в облигации Минфина выросли до исторического максимума и на текущий момент составляют 453 млрд тенге».

Макроэкономических факторов такой активности несколько. Портфельных инвесторов из-за



Фото: Shutterstock/Isa.bella

рубежа привлекают высокие ставки – примерно на 12–14 п. п. выше, чем на развитых рынках. Этим рынок обязан устойчиво высокой базовой ставке НБ РК (в последние восемь месяцев держится на уровне 16,75% при снижении инфляции с 20,3 до 14,0%) и стабильному обменному курсу нацвалюты – тенге с начала года укрепился примерно на 5%.

Нерезиденты занимают в валюте по более низким ставкам (например, в долларах), а затем приобретают казахстанские бонды по более высоким и с учетом стабильности обменного курса USD/KZT получают прибыль на разнице ставок. В международной практике такую стратегию инвесторов называют керри-трейдом.

Есть и институциональные факторы, которые упомянул представитель НБ РК. «Интерес зарубежных инвесторов в том

числе связан с активной коммуникационной политикой Национального банка и Министерства финансов. С начала года был проведен ряд встреч с иностранными инвесторами, в ходе которых были освещены перспективы и привлекательность отечественного рынка государственных ценных бумаг, – сообщил Игсатов в упомянутом выше комментарии. – Дополнительно на данный момент ведется работа по внедрению института первичных дилеров на рынке госдолга, что станет дополнительным шагом в развитии рынка и повышении его ликвидности».

Жесткая посадка

Однако развитие рынка ГЦБ и его ликвидности – это долгосрочная задача, решение которой беспокоит политическое руководство страны, но к неудачам на этом фронте там не так чув-

ствительны, как к проблемам краткосрочным – с обменным курсом. И в НБ РК не скрывают, что важным аргументом в пользу поддержания нынешних условий, комфортных для нерезидентов, является приток инвалюты.

«Для покупки ГЦБ Казахстана нерезидентам предварительно необходимо купить тенге, продав свою валюту на нашем рынке. Таким образом, с начала года нерезиденты продали порядка \$400 млн, что обеспечило дополнительное предложение на валютном рынке», – заявил Олжас Игсатов.

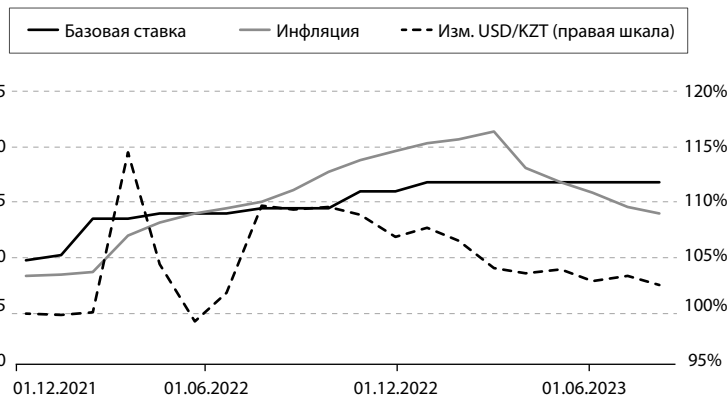
Хотя Нацбанк с 2015 года декларирует переход к инфляционному таргетированию и свободно плавающему обменному курсу, ограничив свое вмешательство смягчением всплесков на валютном рынке, на деле монетарному регулятору вместе с правительством приходится активно использовать механизмы косвенного регулирования спроса и предложения.

Набор инструментов со стороны предложения включает продажу средств Нацфонда, обязательные нормы конвертации инвалютной выручки квазигосударственными компаниями, наконец, привлечение нерезидентов в ГЦБ и другие методы; со стороны спроса – приобретение валюты в активы ЕНПФ. Все это в комплексе на фоне относительно высоких цен на нефть и обеспечило прочность тенге на протяжении последних 12 месяцев.

Нет смысла спорить с позицией представителя НБ РК, ссылающегося на международный опыт, который свидетельствует, что «приток зарубежных портфельных инвестиций позволяет снизить стоимость заимствования, а также является дополнительным источником

Замедление инфляции на фоне высокой БС и укрепления тенге создает привлекательные условия для керри-трейда

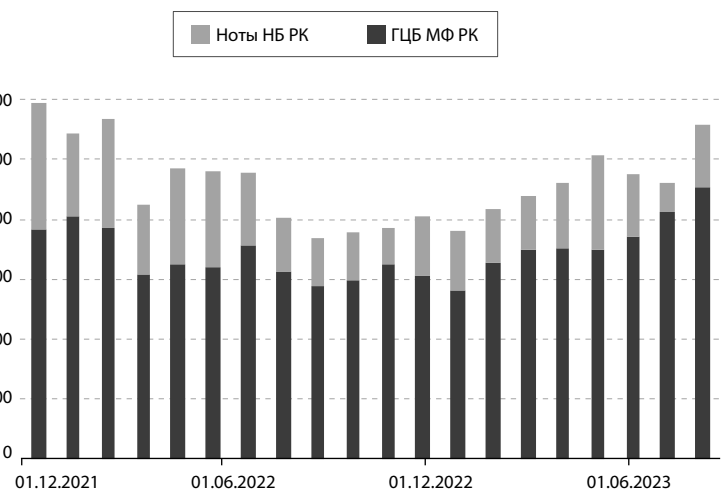
Значения базовой ставки НБ РК, динамика потребительской инфляции и изменение обменного курса USD/KZT*, %



* За 100% принято среднее значение декабря 2021 года. Источник: НБ РК, БНС АСПР РК

Нацбанк обращает внимание на структуру бумаг у нерезидентов: ГЦБ преобладают

Вложения нерезидентов в ГЦБ и ноты НБ РК, млрд тенге



Источник: НБ РК

фондирования». При этом нельзя забывать о том, какие риски несет такая политика.

Интерес нерезидентов может резко пропасть при изменении внутренних или внешних условий. Например, если обменный курс тенге начнет ослабевать, а инфляция в РК – ускоряться. Либо спекулятивный капитал переключится на другие, более привлекательные рынки.

Особенно ярко этот эффект реализуется в периоды глобальных и региональных кризисов, когда стратегия керри-трейда становится дополнительным негативным фактором для валютного рынка развивающихся экономик. В отдельных случаях наблюдался перенос волатильности на рынок долевых инструментов. В нашем случае этот эффект проявил себя в марте – августе 2022 года, когда на фоне ослабления тенге нерезиденты сократили участие в отечествен-

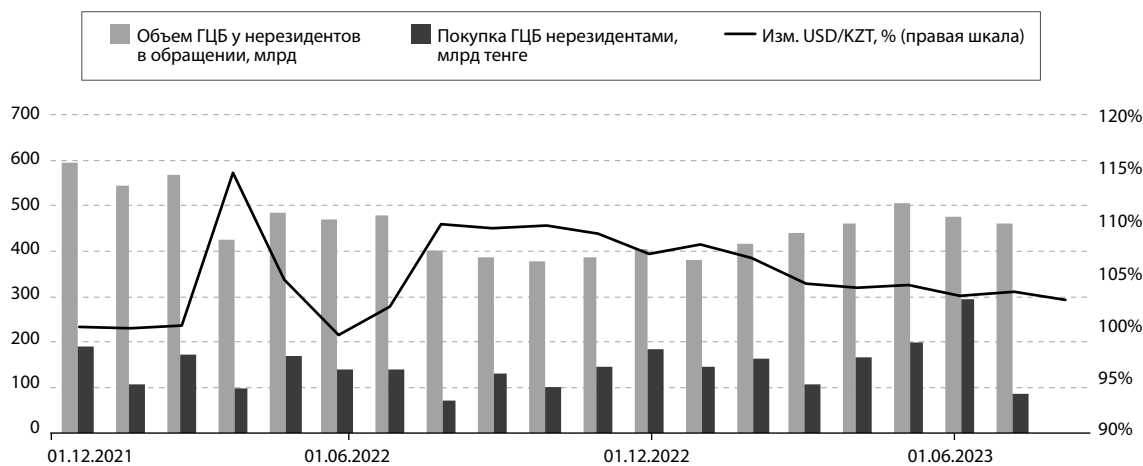
ных госбондах на 200 млрд тенге, или примерно на \$433 млн по усредненному курсу.

Однако нынешний казахстанский кейс содержит несколько особенностей, поэтому отток керри-трейдеров рынок не обвалит. В комментарии «Курсиву» директор департамента по управлению активами Jusan Invest Рауан Куанов заметил: «На успешность данной трейдинговой стратегии влияет множество других факторов, например возможность конвертировать большую сумму денежных средств обратно после погашения инструментов (продажа тенге) или если инвестор использует инструменты хеджирования от валютного риска».

Оказывая косвенное влияние на спрос и предложение на валютном рынке, НБ РК сам себя страхует. И в этих условиях политику высоких ставок он может оправдывать достаточно долго.

Активность нерезидентов в секторе ГЦБ росла с начала этого года

Изменение обменного курса USD/KZT* и объем обращения казахстанских ГЦБ, находящихся у нерезидентов, и приобретения их нерезидентами



* За 100% принято среднее значение декабря 2021 года. Источник: НБ РК

Санитарная обработка

Феттах Таминдже хочет производить унитазы на кредит БРК

Владелец сети Rixos турецкий бизнесмен Феттах Таминдже собирается построить завод по производству изделий из керамики и санфаянса в Туркестанской области и рассчитывает получить на этот проект деньги от Банка развития Казахстана.

Татьяна НИКОЛАЕВА

В списке претендентов на кредит в Банке развития Казахстана (БРК) появилось ТОО «Sembol construction», которое собирается построить в Туркестанской области производство керамики и санфаянса. Во всех остальных заявках указаны конечные бенефициары проекта, но в этом случае графа «Бенефициары» пустует.

Владельцем ТОО «SEMBO CONSTRUCTION AND ENGINEERING» (ТОО с названием Sembol construction в Казахстане не зарегистрировано) является турецкая SEMBO ULUSLARARASI YATIRIM TARIM

PEYJAZ İNŞAAT TURİZM SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ – это полное название известной в Казахстане турецкой Sembol construction. Эта компания строила отели Rixos в Актау, Боровом, Алматы и Астане, казахстанский павильон Astana Expo, Назарбаев-центр и Дворец Мира и Согласия, известный как Пирамида.

Основатель компании Sembol Construction – турецкий предприниматель, владелец сети Rixos Феттах Таминдже.

В ноябре прошлого года представитель Sembol Construction Октай Горгул встретился с акимом Туркестанской области Дарханом Сатыбалды, сообщила пресс-служба акима. Обсужда-

лись в том числе два инвестпроекта – завод по производству кабельной продукции и завод по производству керамических изделий и сантехники.

Мощность завода по производству керамических изделий, по словам Горгула, составляет 6 млн кв. м, инвестиционная стоимость – \$150 млн. «Работами по строительству завода занимаются турецкие компании, имеющие опыт работы в этой сфере», – цитирует пресс-служба представителя турецкого инвестора. Горгул также сообщил, что на заводе по производству керамической продукции будет

установлено итальянское оборудование, создано около тысячи рабочих мест.

Завод по производству изделий из керамики и сантехники – второй проект Феттах Таминдже, который находится на рассмотрении у БРК. Осенью прошлого года заявку на финансирование подало ТОО «TETHYS AKTAU I» (и тут уже Таминдже был сразу указан бенефициаром) с проектом «II очередь строительства Многофункционального гостинично-туристского комплекса, расположенного в районе «Теплый пляж» г. Актау Мангистауской области.

Гостинично-туристический комплекс». Речь идет о гольф-отеле Fairmont с виллами. На официальном сайте премьер-министра РК называлась стоимость этого проекта – 89,8 млрд тенге и срок сдачи – конец 2021 года. Но работы по строительству Fairmont стояли лишь остовами будущего отеля. Статус этого проекта в БРК – «на 2-м этапе «Индикативный анализ». Компания-архитектор отеля Rasyonel Tasarım указывает, что проект должен быть завершен в 2023 году.

До этого компании, конечным бенефициаром которых выступает турецкий миллионер Феттах Таминдже, финансировали через займы БРК строительство комплекса «Караван-Сарай» в Туркестане (стоимость проекта – 87 млрд тенге, участие БРК – 40 млрд тенге), отеля Rixos Water World Aktau (стоимость проекта – 68,41 млрд тенге, участие БРК – 42 млрд тенге) и там же, в Актау, – парка развлечений TethysBlu (стоимость проекта – 47,2 млрд тенге, участие БРК – 16,69 млрд тенге).



Коллаж: Илья Ким

Вылетит в окно возможностей

«Самрук-Казына» назвал месяцы, когда Air Astana может выйти на IPO



Коллаж: Илья Ким

Почему BAE Systems, нынешний акционер Air Astana, будет выбирать нового владельца авиакомпания? Кто уже согласился занять место BAE Systems? Почему Air Astana собираются продавать иностранцам? Эти вопросы возникли после выступления Эрнара Жанадила, экс-управляющего директора по развитию и приватизации ФНБ «Самрук-Казына».

Татьяна ТРУБАЧЕВА

В 2011 году Air Astana (51% принадлежит госфонду «Самрук-Казына», 49% – британской оборонной компании BAE Systems) попала в список приватизируемых предприятий – ее собирались продать в частные руки в ходе «Народного IPO», то есть казахстанцам. С тех пор менеджмент компании и представители «Самрук-Казына» регулярно сообщают, что авиакомпания готова к выходу на биржу. В июне 2023-го на конференции Astana Finance Days Эрнар Жанадил не стал нарушать традиции и сказал: «Air Astana полностью готова к IPO. У нее великолепные результаты за 2022 год, выручка более \$1 млрд. Чистая прибыль порядка \$80 млн. Это рекорд за всю ее историю».

Приземление на трех площадках

На Astana Finance Days Эрнар Жанадил уточнил, что речь идет о том, чтобы разместить до 50% акций компании.

«Нужно понимать один нюанс с Air Astana как с национальным

перевозчиком: 51% в любом случае должен принадлежать казахстанским резидентам, и в этом контексте мы просто так не можем выйти. Мы настаиваем на трех площадках. Это две наши биржи KASE и AIX и международная – и тут BAE Systems видят Лондонскую площадку», – сказал Жанадил.

Отметим, что Air Astana не входит в перечень национальных компаний Казахстана, а понятие «национальный перевозчик» существовало в законодательстве лишь до 2010 года.

Но Казахстану или казахстанцам действительно важно сохранить контроль над авиакомпанией, которая совершает международные перелеты. Иначе перестанут действовать многочисленные межправительственные соглашения о взаимном предоставлении воздушного пространства для полетов.

Одновременное размещение в Лондоне, на чем настаивает BAE Systems, даст компании ряд преимуществ, заверяют в ФНБ «Самрук-Казына». К примеру, позволит привлечь более крупные инвестиционные средства и разнообразить базу акционеров. Повысит престиж компании, что «может способствовать повышению доверия со стороны инвесторов и общественности». Также более широкий инвестиционный круг позволит создать более ликвидный рынок для акций Air Astana.

Размещение акций на нескольких площадках диверсифицирует риски: снизит зависимость от одного конкретного рынка и увеличит возможность привлечь инвестиции с различных рынков. «Внедрение международных стандартов управления и финансовой отчетности, которые

требуются для размещения на мировых биржах, может помочь улучшить прозрачность деятельности компании. Это способствует доверию со стороны инвесторов и снижает риск неправильного управления», – перечисляет преимущества «Самрук-Казына».

«Так как дополнительное размещение на Лондонской бирже предложила BAE Systems, то она считает, что сможет найти там крупных покупателей вроде международных инвестиционных фондов, которые быстро и по достаточно высокой цене выкупят ее долю», – высказал свою точку зрения Борис Кожуховский, финансовый консультант ТОО «LK Finance».

Кожуховский предположил, что у BAE Systems есть договоренность с определенной структурой, которая готова приобрести ее пакет в рамках IPO. «Если это устраивает всех акционеров компании Air Astana, то такая сделка вполне может состояться», – говорит финансовый консультант.

Представители ФНБ подчеркнули, что решение о площадке размещения еще не принято и находится на согласовании: «Отмечаем, что при формировании книги заявок (book building) потенциального IPO Air Astana традиционно приоритет будет отдан заявкам граждан Казахстана».

Якорь брошен

BAE Systems, судя по информации Эрнара Жанадила, не исключает полного выхода из Air Astana. Однако граждане Казахстана – частные инвесторы – не в состоянии будут выкупить весь пакет акций Air Astana, которым владеет BAE Systems. «Поэтому при IPO всегда есть ряд крупных инвесторов, которые выкупают

Зачем менять иностранцев на иностранцев?

Иностранные инвесторы, которые появятся у Air Astana при IPO на Лондонской бирже, откроют компании доступ к международному опыту и знаниям в области управления, маркетинга и инноваций. Такого мнения придерживаются в ФНБ «Самрук-Казына».

Напомним, с момента создания Air Astana в 2001 году у компании всегда был иностранный совладелец – BAE Systems (изначально владел 50% акций, сейчас 49%) и иностранный менеджмент. Первым CEO авиакомпании был Ллойд Пакстон, с 2005 года и по сегодняшний день «у штурвала» находится также подданный Великобритании Питер Фостер.

«Курсив» просил уточнить, зачем менять одного иностранного инвестора на другого (или других). В ответе «Самрук-Казына» не было разъяснений по этому поводу.

«Если компания BAE Systems хочет продать свою долю, значит, она считает, что всех своих целей и задач в этом проекте она достигла», – прокомментировал ситуацию Борис Кожуховский, финансовый консультант ТОО «LK Finance».

Представитель BAE Systems на запрос «Курсива» уже традиционно ответил: «Мы не комментируем слухи о возможных вариантах будущего для любого из наших предприятий».

основные пакеты так же, на бирже, но в рамках предварительных договоренностей по объему. Только относительно небольшая часть выпускается на рынок для частных инвесторов. В том, что частные казахстанские инвесторы смогут приобрести акции компании на KASE или AIX, и будет смысл «Народного IPO», – говорит Борис Кожуховский.

Эрнар Жанадил раскрыл еще одну подробность: «Самрук-Казына» ведет переговоры с якорным инвестором, который может получить большую часть доли британской компании. Он также добавил, что это зарубежный игрок на рынке, который «устраивает BAE Systems».

На просьбу уточнить страну происхождения, сферу деятельности якорного инвестора представители «Самрук-Казына» ответили: «На данном этапе любая информация о якорных инвесторах является конфиденциальной и ее раскрытие может негативно отразиться на сделке».

Тем не менее из выступления Жанадила стало понятно, что BAE Systems будет влиять на то, кто станет покупателем акций. «Они, как ответственный акционер, смотрят, кто будет», – сообщил на Astana Finance Days Эрнар Жанадил.

В «Самрук-Казыне» объясняют, что при формировании книги заявок на IPO эмитент или продающий акционер может влиять на то, кто станет следующим акционером компании через процесс отсечения заявок в инвестиционной книге (через аллокацию).

«Целью аллокации является справедливое и эффективное распределение акций между инвесторами в соответствии с определенными критериями, которые могут быть определены эмитентом, в том числе с учетом комплаенса», – сообщили в ФНБ «Самрук-Казына».

Когда откроется окно?

В своем выступлении на Astana Finance Days Эрнар Жанадил заявил, что так называемое окно

возможностей – оптимальный момент для проведения IPO – на Лондонской бирже может возникнуть в первом полугодии 2024 года.

Для успешного проведения IPO на LSE компания должна соответствовать ряду требований, одно из которых относится к финансовой отчетности. Отчетность не должна быть старше 135 дней с момента закрытия финансового периода, предшествующего размещению акций на бирже.

«Принимая во внимание, что Air Astana выпускает финансовую отчетность по состоянию на 31 декабря и на 30 июня каждого финансового периода, то одним из благоприятных промежутков для проведения IPO является апрель-май», – уточнили в ФНБ «Самрук-Казына».

Они также отметили, что точное время и условия IPO зависят от множества факторов и решение о размещении акций на бирже принимается с учетом различных экономических и рыночных обстоятельств.

КАКИЕ ВАРИАНТЫ РАЗМЕЩЕНИЯ АКЦИЙ AIR ASTANA НА БИРЖЕ ПРЕДЛАГАЛИСЬ

1

49% «Самрук-Казына» покупает весь пакет BAE Systems в размере 49%

100% У «Самрук-Казына» 100% акций

15% «Самрук-Казына» выводит на биржу 10–15% своих акций

2

50% «Самрук-Казына» и BAE Systems выводят по 50% своих акций на биржу

25,5% «Самрук-Казына» остается владельцем 25,5%

24,5% BAE Systems остается владельцем 24,5%

25% Казахстанцы через «Народное IPO» владеют 25%

25% Любые другие инвесторы владеют 25%

3

49% BAE Systems продает все свои 49%, из которых:

♂ 10–15% покупает якорный инвестор

♀ 34–39% покупают любые другие инвесторы, включая казахстанцев

51% «Самрук-Казына» остается владельцем 51%

4

Дополнительная эмиссия акций

✗ BAE Systems отказывается от преимущественной покупки

Доли «Самрук-Казына» и BAE Systems размываются

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

Как создать команду мечты в инновационном проекте



Генеральный директор МФО «TAS GROUP» Дулат Тастекей рассказывает о своем опыте создания и укрепления идеальной команды профессионалов с нуля.

Компания, которую я создал, первой начала выдавать кредиты под залог авто с правом вождения. Инновационный продукт вызвал большой интерес на рынке. Со временем TASCREDIT стала на рынке автозаймов лидером с широкой филиальной сетью.

В 2010 году я начинал с маленького помещения, где сам был и кассиром, и охранником, наводил порядок и отвечал на звонки. Постепенно начал расширять штат. На первом корпоративе, который прошел в том году, было четыре человека.

Мы прошли долгий путь. Теперь в группе компаний 537 сотрудников. У TAS GROUP есть 50 филиалов в трех странах – Казахстане, России и Узбекистане.

Мы изначально были командой с большими амбициями, с уверенностью в успехе. Все зависит от веры, мотивации сотрудников, от умения основателя компании повести за собой. Тогда не было отдела HR, мы искали людей через сарафанное радио.

Один из важных моментов – ценности, которых придерживается компания. Руководители отделов и подразделений во время собеседования определяют, насколько кандидат соответствует команде. Наши ценности – это время и пунктуальность, честность и доверие, сплоченность команды, надежность и забота, профессионализм и развитие. Если кандидат не подходит по этим пунктам, с ним не получится реализовать ни один проект. Выбор кадров – самый важный этап для любого начинающего бизнеса.

TAS GROUP всегда заботится о физическом и эмоциональном здоровье своих работников: проводит корпоративные мероприятия, которые помогают наладить и укрепить связь между сотрудниками, предоставить возможность отдохнуть, прекрасно провести время, пообщаться и разделить позитивные эмоции.

Есть чему поучиться?

У нас есть календарь корпоративных мероприятий: день рождения компании, ежегодная корпоративная встреча сотрудников TAS GROUP Quriltay, турнир по настольному теннису TAS GROUP CUP. Туда также входят госпраздники. Мы проводим и развлекательные мероприятия, и тренинги, есть внутреннее обучение.

Помимо внутреннего обучения Hard и Soft skills мы прибегаем к сторонним ресурсам. Наши коллеги прошли курсы в таких школах, как Skolkovo, Erickson International, Nurikon, Академия бизнеса EY, BAS University и другие. С 2022 года запущена программа онлайн-обучения сотрудников в Harvard Business School. В этом году работники получили возможность обучаться на платформе дистанционного обучения, где представлены курсы от известных онлайн-школ.

Большое внимание мы уделяем изучению казахского и английского языков. Курсы идут три раза в неделю, а знания можно закрепить в Speaking Club с носителем языка.

Приоритет этого года – развитие управленческих навыков руководителей компании. Чаще всего по вопросам обучения обращаются сотрудники IT-департамента, бухгалтерии, флотдела, маркетинга, коммерческого департамента.

Я убежден, что работники – это основной и самый ценный капитал компании. Сотрудник – как ценный алмаз: нужна огранка мастера. Поэтому мы с первого дня работы адаптируем человека, погружаем в корпоративную культуру.

Как государство уделяет внимание в целом человеческому капиталу, так и каждая компания, как маленькая республика, должна ценить человеческий капитал внутри компании.

А что с текучестью кадров?

В TAS GROUP низкая текучесть – в среднем 3,2%. Думаю, это связано с корпоративной культурой и системой мотивации. Мы ежегодно производим индексацию зарплат. Например, в начале этого года она составила 20,3%.

Группа вкладывается в развитие сотрудников, создает условия для роста. Есть множество примеров, один из них – советник по внутреннему и международному развитию Раймбек Улар. Он начинал свой путь с позиции менеджера в отделении, далее продолжил работу в качестве регионального директора, позднее возглавил коммерческий департамент.

Еще один отличный пример – региональный директор по Алматы и Жамбылскому региону Куаныш Биржан, который прошел путь от менеджера отделения. Коммерческий директор компании Галым Анарбеков также поднялся по карьерной лестнице со средней должности. И это далеко не все примеры успеха в группе компаний TAS GROUP.

В чем секрет фирмы?

Подчеркну еще раз: люди, работающие в компании, – ее самый главный ресурс, и чем больше в него вкладывать души, времени, денег и ресурсов, тем больше он в итоге принесет прибыли и успеха. Ведь каждый член команды, который занимается важным делом, вносит свою лепту.

Именно благодаря тому, что мы бережем свои ценности и своих людей, наша компания давно закрепила за собой лидерство в сегменте. Поэтому мой совет всем предпринимателям, руководителям: не забывайте поощрять, хвалить, награждать премиями, бонусами, следить за тем, чтобы сотрудники чувствовали себя комфортно и горели желанием принести максимум успеха в своем деле.

В июне 2023 года международное агентство Fitch присвоило TAS GROUP долгосрочные рейтинги дефолта эмитента (РДЭ) в иностранной и национальной валюте на уровне «В». Прогноз по рейтингам – «стабильный». Кроме того, Fitch присвоило компании долгосрочный рейтинг по национальной шкале «BB(kaz)»/прогноз «стабильный» и приоритетный необеспеченный долгосрочный рейтинг «В»/«RR4». Не все МФО имеют международный рейтинг. Не все даже крупные МФО имеют возможность получить такой рейтинг.

> стр. 1

У Хамкорбанка (второе место по числу сделок) с выплатой дивидендов похожая история, хотя он и не государственный. Получить доход смогут только «привилегированные» акционеры. Но сумма средств весьма скромная – 1,5 сума на бумагу (1,67% к рыночной цене). Тем не менее инвесторы продолжают покупать эти акции, одна из причин – планы по докапитализации финучреждения.

На июньском собрании акционеры Хамкорбанка решили направить 215,55 млрд сумов из нераспределенной прибыли на увеличение уставного капитала. Это означает, что каждый действующий акционер получит по две дополнительные бумаги того же типа. Принятое решение подогревает интерес к эмитенту, что отражается не только на числе сделок, но и на котировках. На 7 августа простые бумаги банка стоили почти в 1,5 раза дороже, чем в начале мая.

В топ-10 по числу сделок на бирже также вошли Ипотек-банк и Ипак Йули. Первый заплатил только обладателям префов – 0,25 сума, или 6,4% к рыночной цене. Ипак Йули решил поделиться со всеми – 0,79 сума на бумагу. Доходность по простым акциям скромная – 2,7% к рыночной цене.

Аналитик Satori IB Group Евгений Шаповалов невыплату некоторыми банками дивидендов по простым акциям комментирует так: «Это не делает акции финучреждений непривлекательными. У любой компании при принятии решения о дивидендной политике всегда стоит выбор: распределять в виде дивидендов или реинвестировать в дальнейшее развитие бизнеса, дабы акционеры получали доход в виде роста стоимости принадлежащих им бумаг». По его оценке, бизнес-модели Узпромстройбанка, Хамкорбанка и Ипотека-банка соответствуют последнему критерию. Шаповалов считает, что недавний переход Ипотека-банка от государства к венгерской группе ОТП и планы по приватизации Узпромстройбанка положительно повлияют на их бизнес-модели, сделает их более рыночными, что в долгосрочном периоде приведет к значительному росту стоимости акций этих банков. И это компенсирует отсутствие дивидендных выплат.

Еще один представитель финсектора, чьи акции оказались в десятке самых покупаемых, – страховая компания «Капитал сугурта». С простыми акциями на бирже прошло 7 тыс. сделок за полгода. Страховая заплатила дивиденды только держателям префов. Поскольку последняя операция купли-продажи с ними зафиксирована в далеком 2019 году, рассчитать прибыль к рыночной стоимости невозможно. К номинальной цене она составила 15%.

Производители с дивидендами и без

«Узметкомбинат» в конце июня решил заплатить 683,35 сума по простым акциям и 300 сумов по привилегированным. Нужно учитывать, что организация уже выплачивала дивиденды по обыкновенным бумагам за девять месяцев 2022 года (528,62 сума на акцию). За год это 1211,97 сума на акцию, что составляет 13,5% к рыночной цене. С учетом планов компании по удвоению мощностей производства к 2024 году можно надеяться на рост дивидендов в будущем.

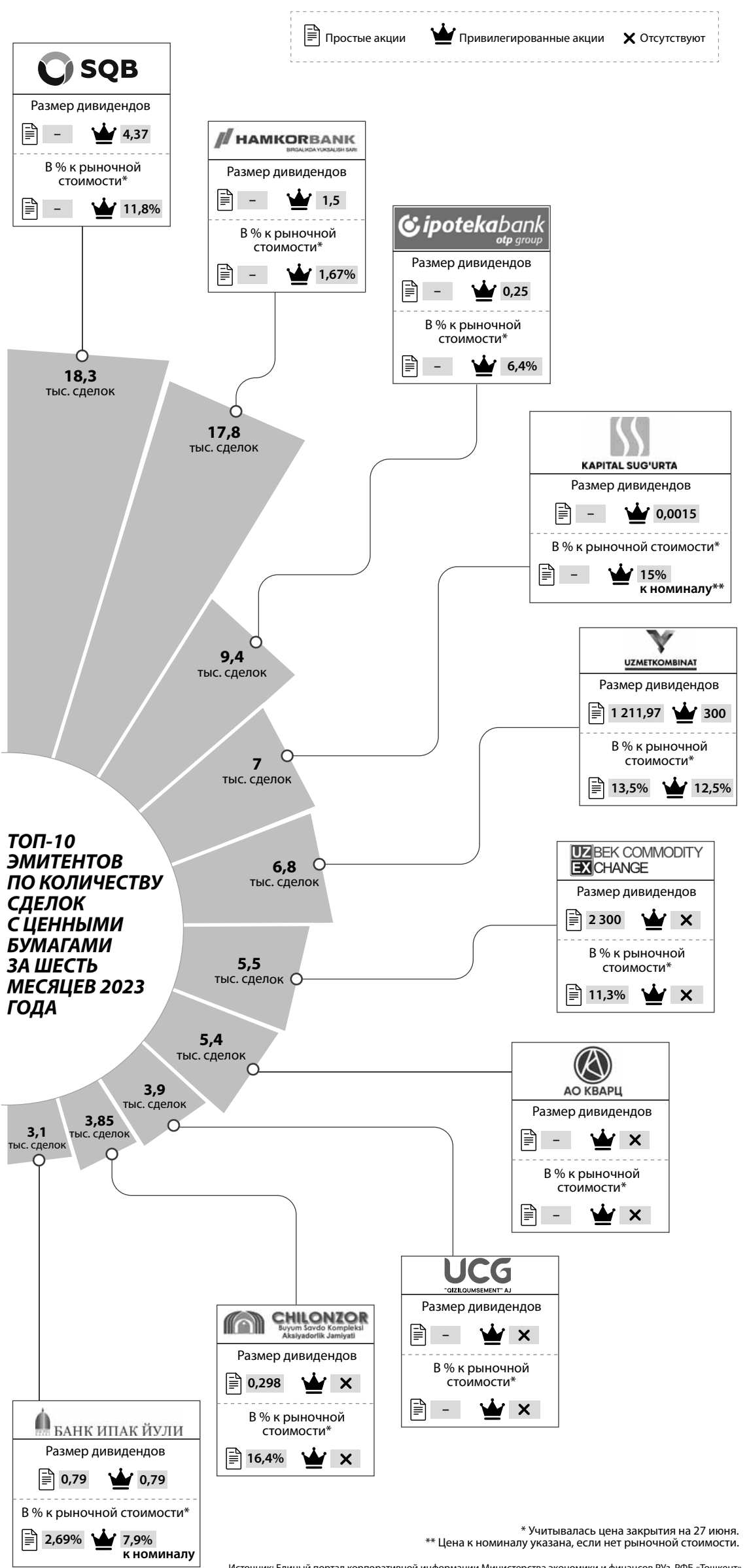
Еще две промышленные компании, акции которых также попали в десятку самых торгуемых, – «Кварц» и «Кызылкумцемент». И они уже не первый год разочаровывают инвесторов отсутствием дивидендов. В случае стекольного завода эксперты связывают такое положение с низкими финансовыми показателями. После публикации полугодичного отчета за 2023-й акции эмитента подешевели почти на треть. За шесть месяцев компания ушла в убыток на 13,9 млрд сумов.

У «Кызылкумцемента» с финансовыми показателями дела обстоят лучше. Выручка за полугодие составила 909,48 млрд сумов (+17,70% год к году). Чистая прибыль увеличилась более чем вдвое, до 222,51 млрд. Но в прошлом году выручка упала почти на 10%.

Обе компании уже переданы в частные руки («Кварц» продала в этом году, а «Кы-

Раздел прибыли

Какие узбекистанские акции принесли инвесторам дивиденды



зылкумцемент» – в 2021-м). Аналитик Satori IB Group Константин Магкаев считает, что в республике компании не всегда имеют четкую дивидендную политику, так как практика взаимодействия с инвесторами развита слабо. Поэтому объективные прогнозы относительно будущих выплат делать затруднительно. С другой стороны, положительное влияние может оказать приватизация, если будет способствовать развитию корпоративного управления и выстраиванию бизнес-процессов по лучшим рыночным практикам. «Мы ожидаем, что краткосрочно приватизация не будет способствовать изменению подходов к дивидендным выплатам. Однако в среднесрочном и в долгосрочном периоде мы ожидаем, что обе компании смогут обеспечить стабильную дивидендную доходность своим акционерам», – заключил Константин Магкаев.

Статус дивидендного аристократа республики в этом году подтвердила Узбекская республиканская товарно-сырьевая биржа (УзРТСБ). Компания выплатила по своим акциям 2,3 сумов,

что почти на 40% больше, чем было годом ранее. Акционеры получили 11,3% дохода по своим бумагам. Биржа не первый год направляет на эти цели львиную долю своей чистой прибыли (по итогам 2022 года – 87,21%).

Из десятки самых торгуемых акций РФБ «Ташкент» наиболее высокую дивидендную доходность показали акции рынка «Чилонзор буюм савдо комплекси». Правда, она оказалась ниже, чем годом ранее, но это объяснимо: за год цена акций базара выросла на 80%. Поэтому 2022-м начисленные дивиденды составили 23,1% к рыночной стоимости, а в 2023-м – 16,4%. При этом выплывающая сумма выросла год к году с 0,23 до почти 0,3 сума на акцию (+30%).

Будущие дивидендные перспективы

Шервуд Усмонов считает, что для получения дивидендного дохода в будущем стоит присмотреться к акциям УзРТСБ, которые также имеют хорошую динамику изменения цен. По его мнению, это позволит извлечь дополнительную выгоду, если позиция будет открыта в правильный момент. Кроме того, Усмонов оценивает как перспективные компании, которые

собираются на IPO. «Среди них можно отметить «Узбектелеком», который планирует провести IPO уже до конца этого года. Можно также сказать о таких гигантах, как Навоийский и Алмалыкский горно-металлургические комбинаты, показывающие растущие финансовые результаты за последние несколько лет», – говорит он.

Евгений Шаповалов тоже обратил внимание на НГМК и АГМК, но к ним добавил и «Узбекнефтегаз». «Компании пока что находятся в стадии подготовки к приватизации, однако уже имеют достаточно устойчивые дивидендные политики и хорошие финансовые показатели. В настоящее время основная часть дивидендов перечисляется в пользу бюджета. Так как на текущем этапе приватизации в рамках народного IPO будет происходить реализация лишь миноритарных долей этих компаний (порядка 2% уставного капитала), то они с большой вероятностью и далее будут выплачивать значительную часть чистой прибыли в виде дивидендов для пополнения бюджета. Это будет выгодно в том числе миноритарным акционерам», – резюмирует Шаповалов.

Маленький гигант большого дела

Темпы роста в сегменте МСБ остаются высокими

Итоги I квартала 2023 года для малого и среднего предпринимательства оказались более чем оптимистичными. Увеличились выпуск, прибыль и инвестиции, в результате этого выросла и доля МСБ в экономике РК до 36,5%.

Аскар МАШАЕВ

В своих регулярных обзорах Kursiv Research отслеживает тренды в малом и среднем предпринимательстве, на которое власти начали смотреть как на драйвер экономического роста. Анализ доступной статистики и действующих отраслевых программ, трансляция мнений ведущих специалистов и выявление важных трендов в МСБ – задача регулярных обзоров.

В фокусе текущего обзора анализ официальной статистики по итогам I квартала 2023 года. Первые три месяца текущего года выдалась для сегмента удачными: ситуация складывается так, что в МСП больше точек роста, чем стресса.

Максимум позитива, минимум негатива

Деловая активность в секторе МСП остается высокой девять кварталов подряд. По итогам первых трех месяцев текущего года выпуск продукции (товаров и услуг) достиг 13,9 трлн тенге – рекордное значение по сравнению с аналогичными периодами последних пяти лет.

В двух из трех регионов с наибольшим объемом выпуска наблюдается положительная динамика. Две столицы дают половину продукции МСП: в Алматы реальный темп прироста сложился на уровне 14,7%, в Астане – 4,7%. В Атырауской области выпускается десятая часть товаров и услуг сектора, и там по итогам трех месяцев отмечается снижение на 0,3%.

Выпуск сократился еще в пяти регионах: Улытау (-31,5%), ЗКО (-16,8%), Жетысуй (-11,5%), СКО (-10,7%) и Абай (-2%). Спад в этих регионах незначительно повлиял на общий итог: если доля ЗКО превышает 3%, то вклад остальных колеблется в пределах 1%. Для сравнения: в I квартале 2022 года отрицательную динамику показали всего три региона – Туркестанская, Мангистауская и Акмолинская области.

У торговли наибольший вклад в увеличение выпуска продукции МСП: дополнительные 1,2 трлн тенге, или 11,9% в сопоставимых ценах (расчеты на базе дефлятора ВВП). В топ-5 с наибольшим вкладом в общий выпуск МСП также входят промышленность (+310,6 млрд тенге, или +8,1%), телеком (+267,4 млрд тенге, или +88,7%), логистика (+219,6 млрд тенге, +20,2%) и административное обслуживание (187 млрд тенге, +29,5%). Слабая положительная динамика у малых и средних компаний в строительной отрасли (42,4 млрд тенге, или +1,7%); спад зафиксирован только в здравоохранении (-746 млн тенге, или -22,2%).

В I квартале 2023 года было больше точек роста, чем стресса. Как результат – совокупный выпуск продукции МСП в реальном выражении вырос на 8,8%



Фото: Shutterstock/Vladimir Tretyakov

(данные Бюро нацстатистики РК). Но превратилась двузначная динамика, которая сформировалась по итогам II квартала 2021 года и продолжалась восемь периодов кряду. Пик был зафиксирован в III квартале 2021-го, составив 26,6% в сопоставимых ценах.

Рост выпуска продукции сопровождался увеличением количества действующих субъектов МСП (+31,8%) и занятых в этом сегменте (+14,4%). В результате оживления деловой активности в этом сегменте выросла доля действующих в общем числе зарегистрированных субъектов малого и среднего бизнеса – с 85,7% по итогам трех месяцев 2022-го до 91,1% в отчетном периоде.

Подъем в малом и среднем предпринимательстве, продолжающийся несколько кварталов подряд, заметно повлиял на структуру экономики РК. Валовая добавленная стоимость, созданная в сегменте МСБ, увеличилась почти до 8,6 трлн тенге, прибавив в реальном выражении 16,9% (расчеты на базе дефлятора ВВП), что более чем в три раза выше темпов роста экономики в целом (+4,9% г/г). Опережающий рост ВДС в сегменте малого и среднего предпринимательства привел к росту его доли в экономике РК до 36,5% (по итогам I квартала 2022 года – 32,5%). Если этот темп сохранится, то целевой индикатор действующей Концепции развития МСП в Казахстане до 2030 года, предполагающий достижение 40% в ВВП, будет выполнен досрочно.

Зарабатываем, вкладываем

Оживление деловой активности отразилось на агрегированных финансовых показателях сектора. В I квартале 2023 года

прибыль малых компаний до налогообложения выросла на треть и составила 4 трлн тенге. Основной вклад обеспечили сфера услуг: торговля (+159,8 млрд тенге), финансы (+169,8 млрд тенге), операции с недвижимостью (+148,3 млрд тенге) и логистика (+115,4 млрд тенге). По росту прибыли в топ-5 входят малые компании из строительной отрасли – показатель увеличился на 159,8 млрд тенге. Аутсайдером оказалась горнодобывающая отрасль, где прибыль малых компаний до налогообложения сократилась на 122,1 млрд тенге.

Аналогичный показатель средних компаний увеличился до 599,5 млрд, прибавив 42,8% в номинале. В отличие от малого бизнеса в этом сегменте наибольший вклад сделали компании из обрабатывающей отрасли, где производится более сложная продукция (+140 млрд тенге). Торговые компании в этом сегменте, напротив, оказались в числе аутсайдеров, у которых прибыль до налогообложения сократилась на 79,9 млрд тенге.

Положительные финансовые результаты в целом поддержали инвестиционную активность на достаточно высоком уровне. Малые предприятия инвестировали в основную капитал почти 1,3 трлн тенге, что в реальном выражении больше предыдущего периода на 11,3%. Капиталовложения средних компаний составили 166,9 млрд тенге, прирост составил 29,2%.

Не изменилась структура капиталовложений. Малый бизнес продолжает инвестировать больше в строительство и ремонт зданий (71,9% от всех капиталовложений в этом сегменте), нежели на обновление технологических линий (22,2%). Средние компа-

нии, напротив, предпочитают вкладываться в приобретение машин и оборудования (60,4%), чем в строительство и ремонт зданий (32,8%).

На государственных джоржах и с цифрой

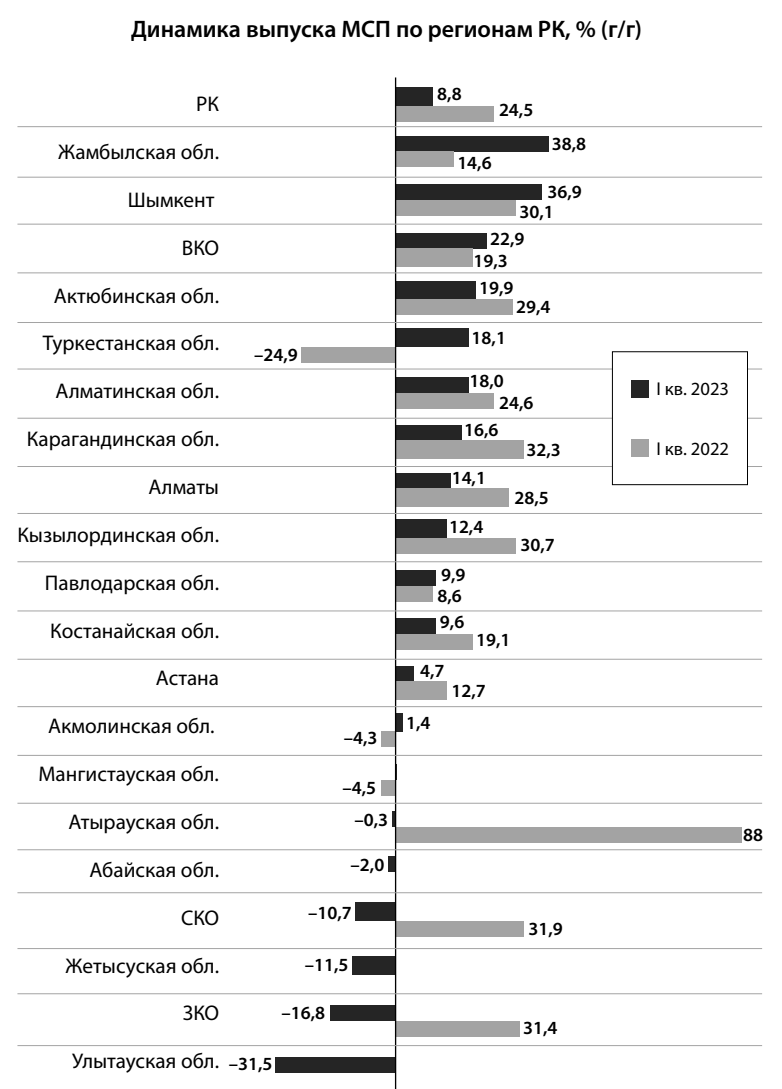
Kursiv Research разослал топ-10 банкам и топ-5 микрофинансовым организациям детализированную статистику кредитного портфеля МСБ и ответить на наши вопросы. Официальные данные, к сожалению, публикуются в агрегированном виде, что не позволяет проанализировать ситуацию в различных разрезах. Только пять банков и одна микрофинансовая организация выслали заполненные анкеты, что делает собранную статистику нерепрезентативной.

Но некоторые ответы показали Kursiv Research интересные, поэтому в материале приводятся выдержки, чтобы описать складывающуюся ситуацию в кредитовании МСБ с точки зрения банков – ключевых источников заемных средств для этого сегмента.

Четыре из пяти банков отмечают рост собственного портфеля кредитов МСБ. Если для одного респондента геополитическая ситуация оказалась сдерживающим фактором, то на Евразийский банк она повлияла положительно. «Геополитическая ситуация, связанная с Россией и Украиной, привела к закрытию дочерних российских банков в результате санкций. Это в свою очередь привело к притоку большого количества новых клиентов», – пояснили в пресс-службе банка.

За последние 12 месяцев четыре респондента презентовали новые цифровые кредиты для МСБ, скоринговая модель кото-

МСБ нарастил производство в 14 регионах РК



Источник: БНС АСПР РК

рых базируется на IT-решениях. И все четыре банка считают, что новые продукты стали одной из основных причин роста их портфеля. И только два участника отметили как фактор роста государственные инструменты поддержки МСБ.

Среди факторов, сдерживающих кредитование МСБ, упоминается ужесточение условий финансирования из-за роста базовой ставки Нацбанка РК.

Все опрошенные «Курсивом» рыночные игроки отмечают эффективность существующих инструментов господдержки МСБ. Тем не менее у наших респондентов есть предложения по их совершенствованию. К примеру, «при привлечении гарантий фонда «Даму» в качестве обеспечения по кредиту имеет место неприемлемая для банка схема реализации залогового имущества», – отмечается в одном из ответов.

Некоторые государственные программы дублируются по ряду требований при схожих механизмах реализации, поэтому еще одно предложение – четко разграничить требования по программам, исключив подотчетность сразу двум операторам.

Интересный момент в системе господдержки описывается в одном из ответов: «Большинство госпрограмм нацелены на запуск проекта, а не на поддержку операционной деятельности. В связи с чем наблюдается постоянный неудовлетворенный спрос со стороны предпринимателей на оборотные средства с льготными условиями».

Один из участников считает, что критерии по размерности бизнеса устарели. Поскольку «многие представители сегмента среднего бизнеса, согласно классификации, относятся к крупному бизнесу,

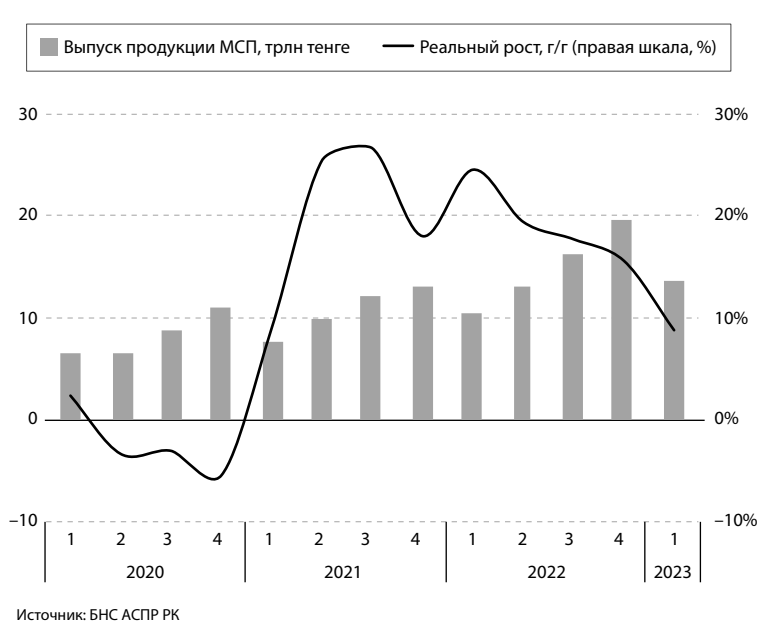
для которого большинство программ недоступны». Также отсутствует четкое понимание, через что определять размерность: считать по декларациям или на основании справки из реестра.

Все пять банков ожидают, что в текущем году и в I квартале 2024-го они продолжат наращивать кредитный портфель МСБ. По мнению участников исследования, этому будет способствовать вывод на рынок новых цифровых кредитов для малого и среднего предпринимательства. Помимо внутриванковских факторов участники, говоря о своих ожиданиях, ставят на улучшение экономики РК. «Активизация деловой активности за счет изменения цепочек поставок и логистических маршрутов, а также передислокации части бизнеса в РК», – перечисляет факторы, которые способствуют росту экономики, один из участников исследования.

Четыре из пяти респондентов отмечают господдержку как фактор будущего роста (в пределах 12 месяцев). «Прогнозируется увеличение объемов кредитования в сегменте микро- и малого бизнеса в связи с выделением бюджета и возобновлением финансирования в рамках направления микрокредитования Национального проекта по развитию предпринимательства на 2021–2025 годы», – заявил один из участников исследования.

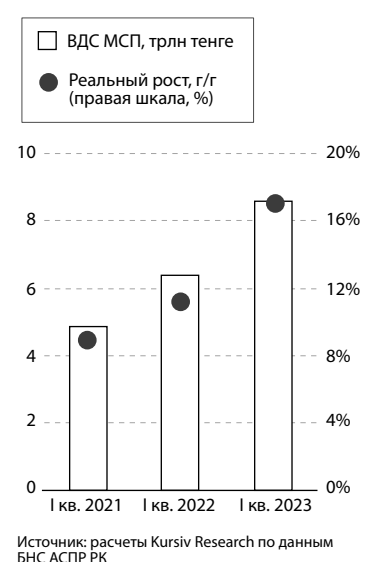
Помимо инструментов льготного финансирования государство использует и нефинансовые меры поддержки МСБ, отмечает один из участников нашего исследования: «моратории на проверку, сокращение бюрократии». Другими словами, активная позиция государства может вылиться в дополнительный стимул кредитования МСБ.

МСБ увеличивает выпуск продукции



Источник: БНС АСПР РК

Вклад МСБ в экономику РК растет двузначными цифрами



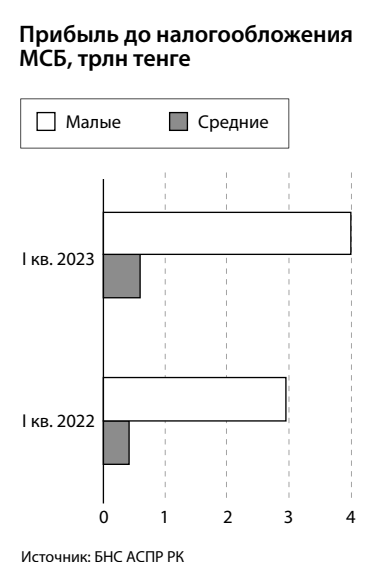
Источник: расчеты Kursiv Research по данным БНС АСПР РК

Доходы малых компаний выросли на 34%



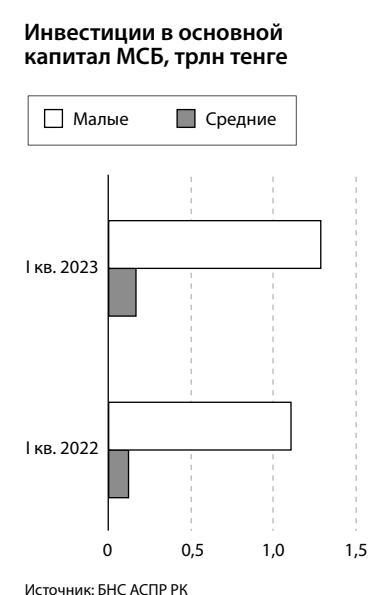
Источник: БНС АСПР РК

Прибыль средних компаний выросла на 43%



Источник: БНС АСПР РК

Инвестиции МСБ выросли на 18%



Источник: БНС АСПР РК

Зарплаты в легком весе

Почему доля оплаты труда в ВВП остается ниже таргета правительства?

Казахстанскому кабмину не удалось достичь собственной цели в первый же год реализации Программы повышения доходов населения. Ключевой индикатор – доля оплаты труда в структуре ВВП оказалась на 2,2 п.п. ниже, чем планировалось. Kursiv Research объясняет, почему правительство само создало себе новую проблему, когда использовало эту метрику в документе, и проигнорировало старую.

Сергей ДОМНИН

Общая проблема

В начале августа БНС АСПР РК опубликовало данные по структуре ВВП за 2022 год методом доходов: главным компонентом осталась валовая прибыль/валовый смешанный доход – 61,0% (63 трлн тенге в текущих ценах), вес чистых налогов на производство, и импорт составил 8,6% (9 трлн), доля оплаты труда – 30,4% (32 трлн).

Актуальность отчета в этом году придает то, что индикатор «оплата труда» включен в качестве основного в принятую в апреле минувшего года и скорректированную в мае Программу повышения доходов населения до 2029 года.

Авторы программы усматривают прямую связь между данным показателем и целями госполи-

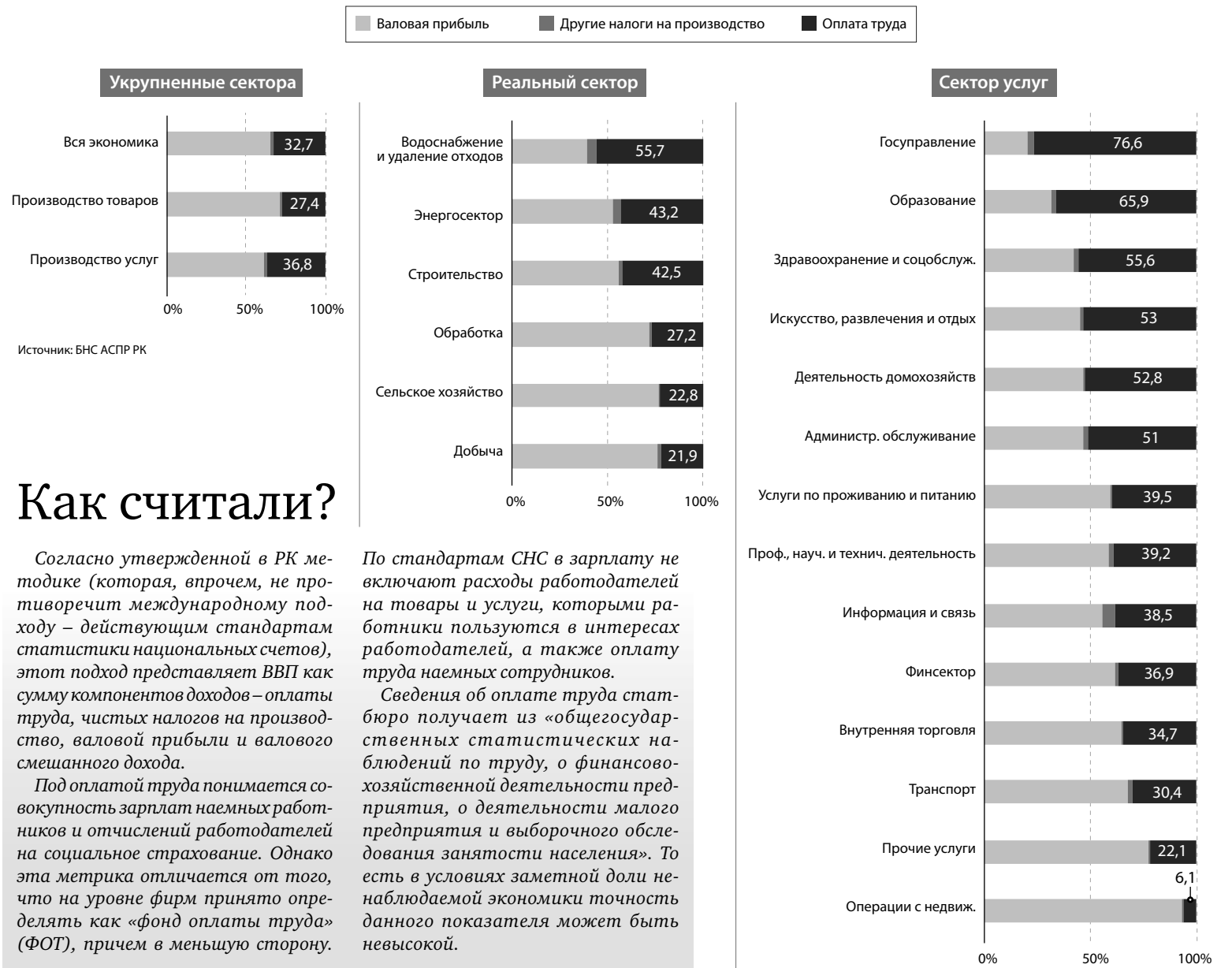
(63,6%). В Германии доля оплаты труда составляет 63,4%, в США – 60,4%, в Италии – 56,5%. Для сравнения, в развивающихся экономиках это значение ниже: в РФ – 54,3%, в Польше – 48,5%, в Турции – 35,7%. Примечательно, что упомянутая международная организация оценивает данный показатель в РК выше, чем статбюро нашей страны, – на уровне 40,4%.

При этом в самих развитых странах беспокоятся, что показатель сокращается. В тематическом докладе ОЭСР, вышедшем в 2015 году, отмечается эта тенденция: с 1990 по 2009 год в 26 из 30 развитых экономик медианный уровень доли зарплат в структуре ВВП сократился с 66,1 до 61,7%. Однако воспринимается этот тренд неоднозначно. «Сокращение доли труда часто ассоциируется с большим неравенством доходов [...] В то же время отношения между долей этого фактора и личным распределением могут быть относительно сложными, поскольку экономические агенты получают доходы из разных источников», – указывается в исследовании.

Структурные изменения

Решив меньше чем за 10 лет повысить долю оплаты труда в ВВП, казахстанское правительство поставило перед собой исключительно амбициозную задачу. По данным статбюро, с 2010 года «зарплатная доля» находилась в интервале 30,5–32,7%, среднее значение – 31,2%, медианное – 31,0%. Это значит, что перед

Структура валовой добавленной стоимости ключевых секторов экономики РК по итогам 2022 года, % (без налогов на продукты и импорт)



Как считали?

Согласно утвержденной в РК методике (которая, впрочем, не противоречит международному подходу – действующим стандартам статистики национальных счетов), этот подход представляет ВВП как сумму компонентов доходов – оплаты труда, чистых налогов на производство, валовой прибыли и валового смешанного дохода.

Под оплатой труда понимается совокупность зарплат наемных работников и отчислений работодателей на социальное страхование. Однако эта метрика отличается от того, что на уровне фирм принято определять как «фонд оплаты труда» (ФОТ), причем в меньшую сторону.

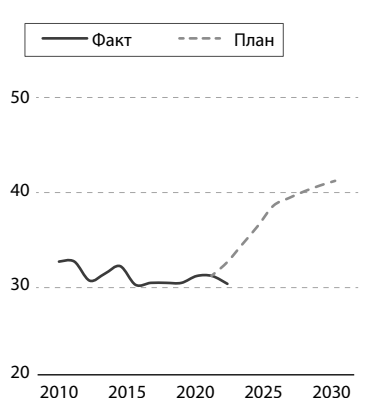
По стандартам СНС в зарплату не включают расходы работодателей на товары и услуги, которыми работники пользуются в интересах работодателей, а также оплату труда наемных сотрудников.

Сведения об оплате труда статбюро получает из «общегосударственных статистических наблюдений по труду, о финансово-хозяйственной деятельности предприятия и выборочного обследования занятости населения». То есть в условиях заметной доли ненаблюдаемой экономики точность данного показателя может быть невысокой.



Вклад зарплат в ВВП в последние десятилетия не превышал 33%. Казахстанские власти не намерены с этим мириться

Доля оплаты труда в структуре ВВП РК (факт и план), %



Источник: правительство РК, БНС АСПР РК

тики в сфере доходов населения и указывают, что относительно низкая доля оплаты труда в РК обусловлена «наличием проблем, связанных с диспропорциями в оплате труда, наличием скрытой безработицы и, как следствие, ростом работающих бедных». «Реализация комплексного плана (программы. – «Курсив») приведет к трудоустройству более 3,3 млн человек, в том числе 2,3 млн молодежи до 2029 года, увеличению доли оплаты труда в ВВП до 41,1% (с 30,1%), снижению уровня бедности до 5% (с 5,3%), безработицы – до 4,6% (с 4,9%)».

Такую метрику казахстанские власти выбрали, руководствуясь глобальной статистической закономерностью, хотя и довольно спорной. По данным Европейской комиссии при Экономическом и социальном совете ООН (UNECE) на 2020 год, доля оплаты труда в структуре ВВП развитых стран, как правило, выше, чем у развивающихся. Самый высокий показатель у Швейцарии – 68,4%, в тройке также Исландия (66,3%) и Нидерланды

экономики ставится задача в течение ближайших семи лет увеличить показатель в 1,3 раза, или на 9,9 п.п. от среднего значения в 2010–2022 годах. При этом основной путь предстоит пройти в период первых трех лет действия программы: к 2025 году доля оплаты должна достичь 38,5% (+7,3 п.п. к среднему значению).

Чем подкреплены амбиции правительства? В числе инструментов увеличения показателя авторы программы видят разнообразный набор мер, в числе которых и давление на предприятия с целью увеличения фонда оплаты труда, и финансирование создания рабочих мест в обработке, и стимулирование предпринимательских инициатив через гранты и субсидированные кредиты, и увеличение зарплат госслужащих.

То есть речь идет о традиционных для казахстанской госполитики методах, которые применялись и в последние 10 лет, но заметного влияния на структуру ВВП, как мы видим,

не оказали. Как подтверждение этому в первый же год реализации программы показатель не изменился, оставшись на уровне предыдущего, 2021 года – 30,2%, хотя по плану должен был уйти на 1,4 п.п. выше (до 32,6%).

Еще больше сомнений в возможности правительства выполнить индикативные цели программы возникает, когда раскрывается природа такого положения дел.

Доля валовой добавленной стоимости, создаваемой сферой услуг (метрика из другой методики подсчета ВВП – методом производства), в странах – лидерах по весу оплаты труда также высока: в США – около 78%, в Швейцарии – 72%, в Нидерландах – 70%. Для сравнения: в РК эта доля едва превышает 50% (в 2022-м – 52,6%), такие же значения выдает ВВП Турции; в РФ вес сферы услуг чуть выше – около 55%, в Польше – около 57%.

Сервисные секторы устроены так, что доля фактора труда в них значительно выше, чем капитала. Это влияет на общую

структуру как затрат, так и доходов – валовой добавленной стоимости (ВДС). Отраслевая статистика показывает, что и в Казахстане в секторах сферы услуг доля оплаты труда выше, чем в реальном секторе (производство товаров): по итогам 2022 года вес труда в ВДС реального сектора был на уровне 27,4%, в сфере услуг – 36,8% (показатели ВДС подсчитаны без учета налогов на продукты). Современное производство товаров по определению требует относительно больших затрат капитала и меньших – труда.

Локальная практика это подтверждает. Низкий вес оплаты труда – в ВДС наиболее капиталоемких отраслей: девелопменте (6,1%) и горнодобывающем секторе (21,9%). А наиболее высокий в секторах, где капиталоемкость невысока, а вот трудоемкость значительная – в госуправлении (76,6%), образовании (65,9%), здравоохранении (55,6%).

Иными словами, структурное перераспределение внутри

ВВП, которое приведет к росту доли оплаты труда, может произойти лишь в результате перестройки самой экономики – выходе ее либо на более высокий уровень (с расширением расходов экономических агентов на образование, здравоохранение, прикладную науку, искусство, отдых и развлечения, внутренний туризм), либо при откате на более низкий и вытеснении капитала трудом в ключевых секторах, огосударствлении экономики. Если следовать букве и духу казахстанской государственной экономической политики, то правительство стремится к первой модели.

И здесь мы выходим на действительно серьезную проблему, к решению которой казахстанские власти никак не могут подойти системно, хотя госпрограмма на эту тему в последние два десятилетия написана много.

В структуре валовой прибыли находятся расходы на потребление основного капитала, то есть на инвестиции в основные

средства. По итогам 2022 года вес этого компонента в ВВП составил 10,7%, или 11 трлн тенге. Оставшаяся часть – 50,3% (52 трлн) – чистый смешанный доход и чистая прибыль. При этом БНС оценивает общий объем инвестиций в основной капитал в РК по итогам 2022 года в 15 трлн, или 15% к ВВП.

Казахстан – развивающаяся экономика, для которой нормален высокий уровень инвестиций в структуре ВВП. В действующей концепции инвестиционной политики РК отношение инвестиций к ВВП должно быть выше, чем фиксируется сейчас, – 17,5% в 2022-м и 25,1% в 2026-м. Экономические агенты в таргеты капитала явно не попадают.

С чем это может быть связано? Во-первых, с диспропорциями экономики: на три наиболее капиталоемких сектора (добыча, операции с недвижимостью, транспорт), собирающих 60% всех инвестиций в основной капитал, приходится около 30% ВДС. Во-вторых, в экономике дефицит хороших проектов в сфере услуг, обрабатывающей промышленности, энергетике и водоснабжении. В-третьих, низок уровень частных инвестиций в образование и здравоохранение.

И здесь роль государства действительно важна: создав стимулы для инвестирования в эти секторы, оно может запустить структурную трансформацию экономики, итогом которой и станет столь желаемый рост «зарплатной» доли.

Культура В масс-маркет

Как ивенты повышают показатели ТРЦ

> стр. 1

Среди целей посещения ТРЦ (условия опроса допускали выбор нескольких вариантов ответа) респонденты чаще всего называют отдых и развлечения (56,8%), 19,3% идут на фудкорты, а за покупками в ТРЦ ходят только 41% опрошенных. Казахстанцы отвечали, что, помимо шопинга, бывают в ТРЦ, чтобы провести время с детьми, друзьями или девушкой, посетить отделение банка или химчистку, позавтракать или пообедать и даже просто потому, что там прохладно в летний зной.

Добавить эмоций

Еще несколько лет назад ТРЦ выигрывали битву за клиента за счет сильного пула арендаторов. Но с ростом конкуренции перечень торговых марок в крупных торговых центрах стал практически идентичным. Теперь завоевать лояльность целевой аудитории помогают эмоции, которые посетители ТРЦ получают там на мероприятиях.

«С усилением конкуренции на рынке ТРЦ, особенно в крупных городах, классический формат торгового центра снижает свою ценность, все большую роль играет развлекательная составляющая. Долгосрочная стратегия успешного ТРЦ (помимо интересного и уникального пула арендаторов) состоит в получении преимущества за счет сильного развлекательного компонента», – говорит директор по аренде Asran Mall (Астана) **Ботагоз Динейхан**.

По словам спикера, неординарные ивенты торговых центров – это реально «работающий» стимул для повторного посещения ТРЦ, поэтому маркетологи ищут уникальные форматы, которые могли бы стать «изюминкой» конкретного торгового центра.

«Esentai Mall всегда ставил перед собой задачу развиваться не только как торговый центр с мировыми люксовыми брендами, но и как life-style пространство, где жители и гости города могут интересно и качественно провести время. За свою 10-летнюю историю моллу удалось создать особую атмосферу для шопинга и развлечений и даже стать центром современного искусства», – уверена директор по PR и коммуникациям Esentai Mall (Алматы) **Мария Подгорбунская**. По ее словам, Esentai Mall первым из казахстанских торговых центров открыл в 2015 году галерею современного искусства (изначально в сотрудничестве с одной из старейших итальянских галерей Studio d'Arte Cannaviello, а с 2018-го – под управлением казахстанской компании Art Future) для поддержки и популяризации искусства. Так, в минувшем году выставку итальянской фотохудожницы с мировым

именем **Бриджит Нидермайер** (участницы Венецианской биеннале), организованную Домом Dior, за две недели посетили 4,5 тыс. гостей Esentai Mall. Галерея работает и как образовательная площадка – здесь проходят лекции по теории и истории искусства и музыки, мастер-классы, artist talks, кинопоказы. Кроме выставок, Esentai Mall проводит музыкальные фестивали, включая молодежные, станцевальными батлами и выступлениями модных исполнителей (таких как Duedeontheguitar, Jeltoksan, Zoloto).

У алматинского торгового центра Fogum несколько другой подход. «Fogum поддерживает локальное производство – художников, дизайнеров, ремесленников, актеров, режиссеров, писателей. Соответственно, у нас проходит огромное количество мероприятий – выставки, фестивали, показы и так далее», – делятся представители ТРЦ.

Директор по маркетингу ALDAR EUROASIA PROPERTY MANAGEMENT **Фатима Суанова** рассказывает, что в торговом центре «Абу Даби Плаза», открытом в конце 2019 года, пробовали различные форматы мероприятий и планируют дальше исследовать данное направление. «Мы проводили как широкомасштабные ивенты городского уровня (летний фестиваль с привлечением популярных артистов), так и небольшие мероприятия внутри торгового центра (показ известных мультфильмов, public talks от экспертов). Во время подготовки к школьному сезону приглашали опытных психотерапевтов, чтобы рассказать родителям о том, как пережить подготовку к школе и вообще учебный период. Таким образом посещение торгового центра становится уже не просто закупкой товаров к школе, но и эмоциональной подготовкой, которая сделает этот период мягче и спокойнее», – приводит примеры ивентов Фатима Суанова.

В торговых центрах ГК «ARCADA» (ТРЦ «Asia Park», Астана, ТРЦ «MART», Костанай, ТФЦ «Алтын Арба», Караганда и т. д.) ивенты в основном приурочены к праздникам: Новому году, 8 Марта, Наурыз, Дню защиты детей.

Успешные «находки» одного ТРЦ тут же копируют другие участники рынка. Активности, приуроченные к праздникам, с приглашением танцевальных коллективов, музыкантов, организацией фотозон и мастер-классов для детей, а также раздачей мандаринов, баурсаков, мороженого и других тематических угощений фактически стали обязательными для всех крупных торговых центров. «Это приводит к тому, что покупатель быстрее устает, ему начинает казаться, что идентично не только товарное наполнение, но и

развлекательная составляющая», – отмечает Динейхан.

Для пиарщиков и маркетологов ведущих ТРЦ это означает постоянный поиск способов доставить покупателям особые, совершенно неожиданные эмоции. «Видеть, слышать, трогать, пробовать на вкус. Все пять органов чувств должны работать в полную силу», – объясняет представитель Asran Mall.

Региональный колорит

В регионах перечень культурных мероприятий, которые проводят ТРЦ, более скромный.

«Насыщенность мероприятиями ограничивается не только бюджетом торгового центра, но и запросом от творческого сообщества города. Пожалуй, самое важное отличие региональных торговых центров от центров Алматы и Астаны – недостаточная степень развития культурной сферы. Творческие личности зачастую предпочитают «попытать счастья в большом городе». То, что может предложить региональный торговый центр – площадка, аудитория и информационная поддержка – для них, к сожалению, недостаточно», – объясняет член Ассоциации региональной торговой недвижимости **Инна Равчеева**.

В ТРЦ Караганды, Уральска и других областных центров самыми распространенными форматами ивентов, по словам Равчеевой, являются сезонные тематические ярмарки, передвижные интерактивные выставки и цирки шапито.

В ГК «ARCADA», в портфеле которой есть ряд региональных ТРЦ, в число культурных событий, кроме традиционных праздников, включают бесплатные мероприятия для детей по выходным и киносеансы для малоимущих. И добавляют, что в будущем девелопер планирует разнообразить ивенты – проводить в ТРЦ конкурсы красоты, спортивные и танцевальные соревнования, благотворительные фестивали, художественные выставки.

В актауском торговом центре «Астана» событийный пиар тоже держится на проведении мероприятий к праздничным датам, социальных акциях и ярмарках. К примеру, ярмарка «Дары Кубани» стала уже традиционной, она проводится несколько раз в год и приурочена к открытию крупных магазинов. А в качестве примера праздничных ивентов в управляющей компании Marden Property называют концерт «Туган елім-тугырым», прошедший в минувшую пятницу в честь 60-летия Актау.

«Конечно, мы постоянно ищем новые направления для привлечения населения и повышения культуры в нашем городе. Ведем переговоры с различными выставочными залами, фотографами, артистами. В будущем планируем организовать бесплатные мастер-классы в различных направлениях, привлекать специалистов, которые могут проводить нетворкинги с населением», – делится планами управляющий ТЦ «Астана» **Рустан Жакупов**.

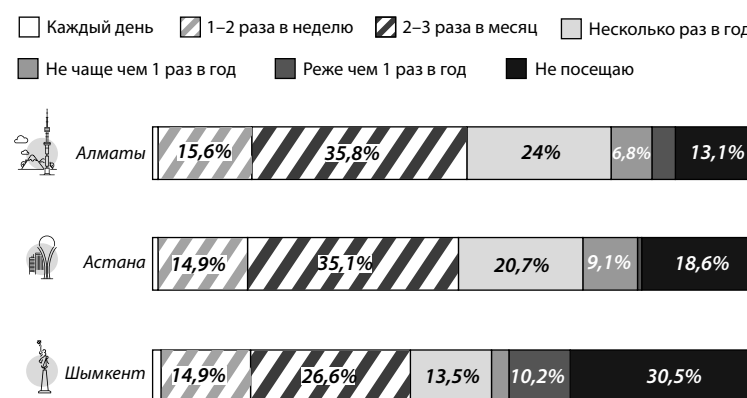
Искусство трафика

Все опрошенные «Курсивом» участники рынка сошлись во мнении, что «инвестиции в культуру» оправданы в долгосрочной перспективе для владельцев торговых центров, поскольку создают позитивный имидж ТРЦ, повышают узнаваемость и лояльность целевой аудитории.



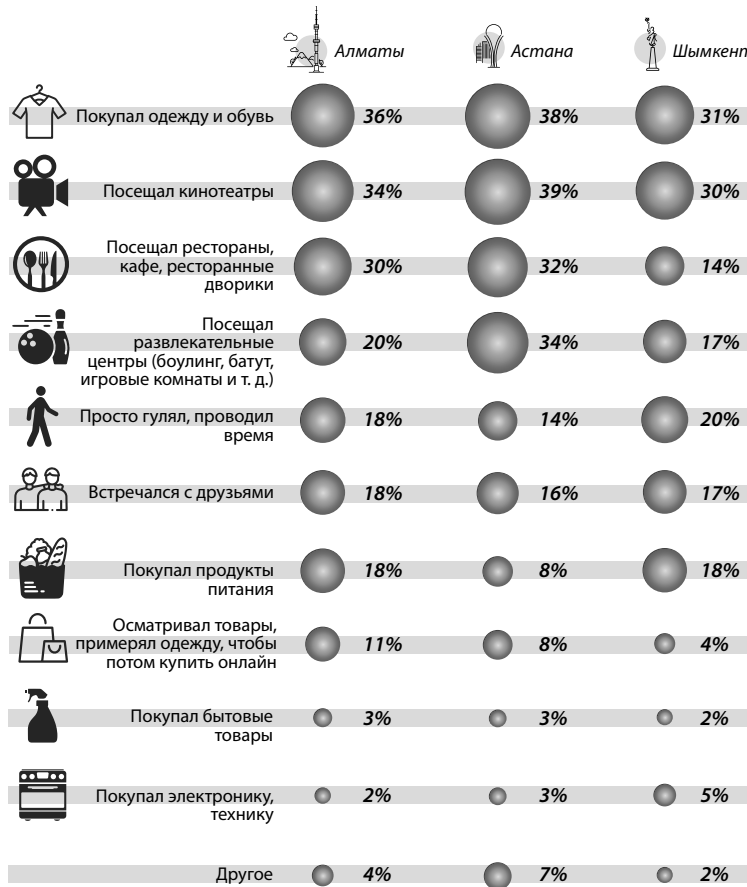
Фото: Facebook/Esentai Gallery

Как часто жители мегаполисов посещают ТРЦ



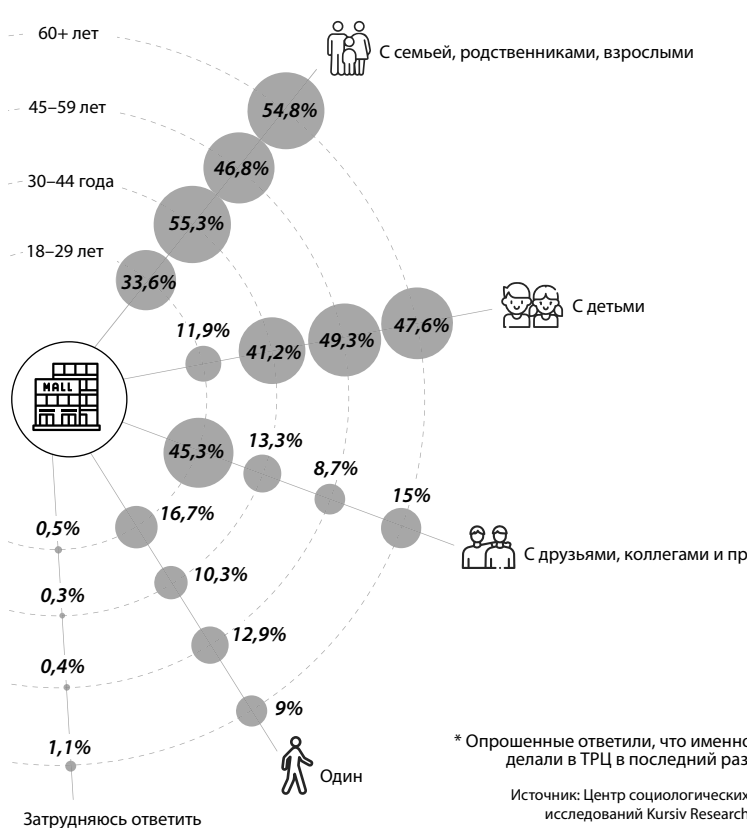
Источник: Центр социологических исследований Kursiv Research

Зачем казахстанцы ходят в ТРЦ*



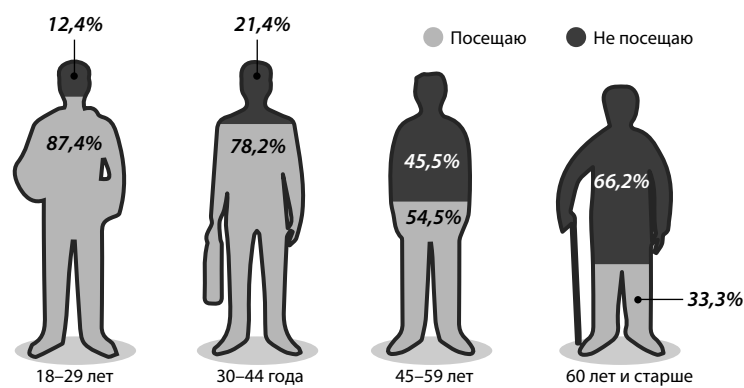
* Опрошенные ответили, что именно делали в ТРЦ в последний раз. Источник: Центр социологических исследований Kursiv Research

С кем казахстанцы посещают ТРЦ* Распределение по возрасту



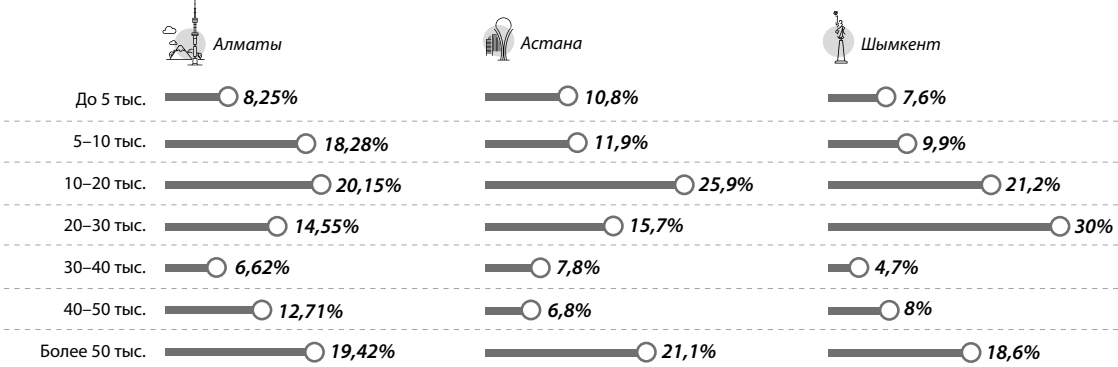
* Опрошенные ответили, что именно делали в ТРЦ в последний раз. Источник: Центр социологических исследований Kursiv Research

Посещение ТРЦ в зависимости от возраста



Источник: Центр социологических исследований Kursiv Research

Какую сумму вы потратили во время своего последнего посещения ТРЦ



Источник: Центр социологических исследований Kursiv Research

LIFESTYLE

Пять чувств, четыре стены

Как зрители взаимодействуют с фильмами

В интернете в последнее время все чаще обсуждают невозможность сконцентрироваться на фильмах без дополнительных развлечений вроде игры в телефоне или фонового просмотра других вещей (свидетельство – множество мемов об этом). Этот процесс называется *overstimulation* – переизбыток, перегрузка, связанная с быстрой потерей внимания. Кажется, пока кинематографисты еще способны его контролировать – в прокате встречается масштабная супергероица или трехчасовой фильм Кристофера Нолана. А можно ли заставить «прилипнуть» к экрану с помощью дополнительных ухищрений? О том, как ищут возможности изменить традиционный просмотр кино и достучаться до зрителя, – в материале «Курсива».

Матвей ШАЕВ

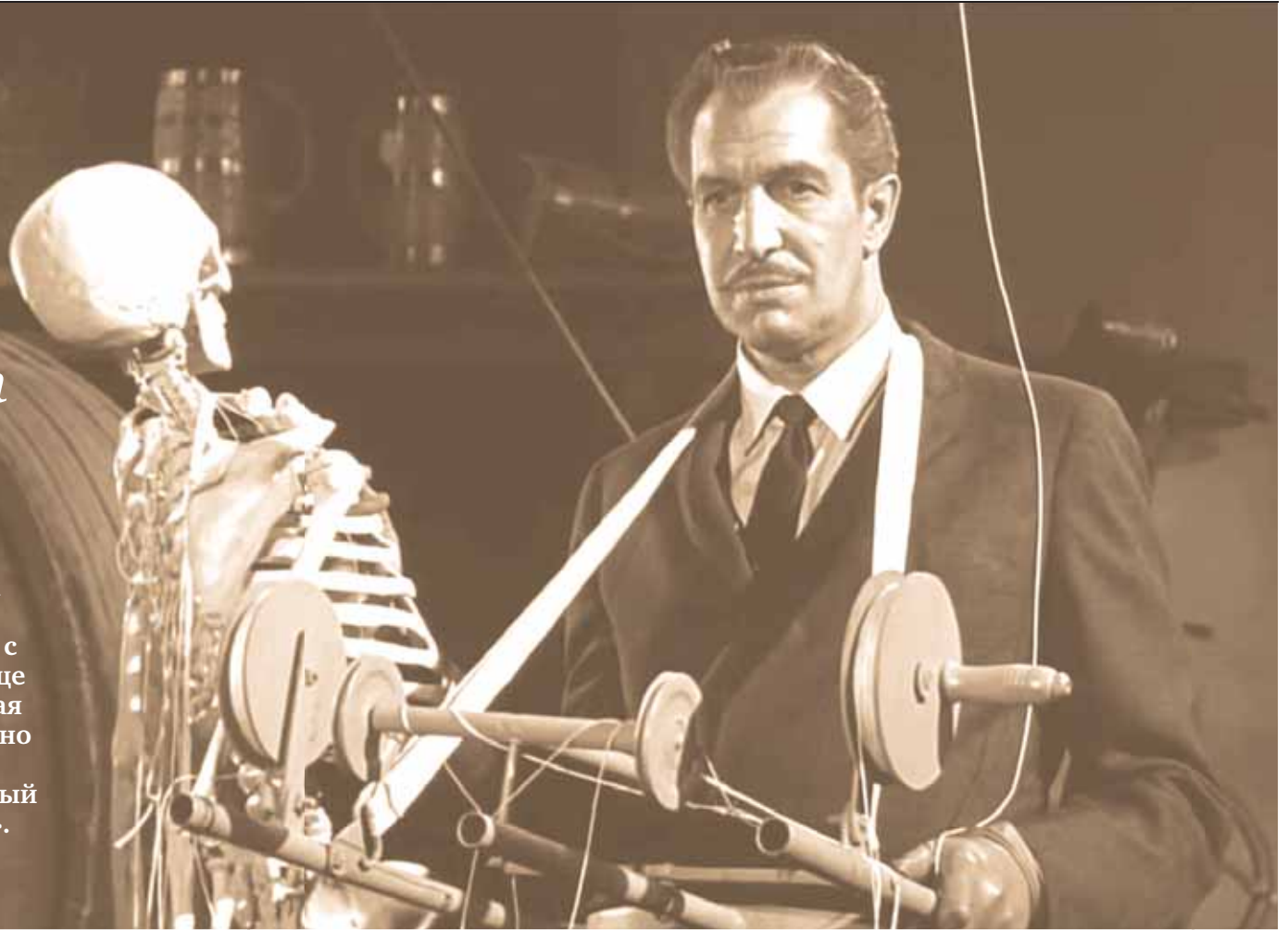


Фото: «Дом ночных призраков», 1958 год

Клич и клик

Пульт от телевизора – страшная вещь. Именно он, по словам авангардного британского режиссера **Питера Гринуэя**, убил кино. Дату смерти он называет с предельной точностью – 31 сентября 1983 года. Тогда же умер и зритель в прежнем понимании этого слова. И возродился как активный участник процесса, который, переключая каналы, регулируя звук, настраивая изображение, контролирует происходящее перед собой, а не пассивно сидит у экрана. В этой пессимистичной оценке состояния кинематографа скрываются провокация и ирония (а именно такова репутация этого постмодернистского режиссера) – все прекрасно знают, что в сентябре всего 30 дней.

Своеобразный ответ Гринуэю дал в 1997 году австриец **Михаэль Ханеке**. Его идея распугала большую часть аудитории на Каннском кинофестивале, куда он приехал со своим фильмом «Забавные игры». По сюжету двое молодых людей в белых костюмах нападают на обычную семью на отдыхе и превращают его в кошмар. Картина возмутила публику жестокостью: режиссера упрекали в садизме и цинизме. Ключевым событием фильма, окончательно разрушившим все привычные правила и выбившим зрителей из колеи, стало неудачное спасение героев.

Ближе к финалу женщина хватается за оружие и убивает одного из мучителей, но – внимание, спойлер! – второй берет пульт от телевизора и буквально перематывает это событие на экране назад, тем самым отнимая у нее и зала, который все еще ждет хэппи-энда, последнюю надежду.

Сделав свой фильм разговором о насилии в искусстве и жизни, Ханеке отвел зрителю особую роль некоего третьего участника – несколько раз молодой человек в белом задает в камеру вопросы, советуя о дальнейшем ходе сюжета; пульт сломал барьер, но с обратной стороны. «Забавные игры» и показанная в них жестокость до сих пор широко обсуждаются – Ханеке все же удалось достучаться до аудитории.

Леди – в озере, зритель – в фильме

В 1990-е годы ломать «четвертую стену» экрана, чтобы сократить зрительскую дистанцию, стало особенно модно. Однако подобные трюки мы можем увидеть еще в первых фильмах начала XX века. В короткометражках с забавными и странными названиями «Каково это, когда тебя переехали» (1900) и «Большой глоток» (1901) зрителю предлагалось полностью разделить точку зрения камеры и встать на ее место: так, на него надвигался несущийся автомобиль и человек с широко раскрытым ртом, проглатывающий киноаппарат вместе с оператором.

Однако из зрителя пытались сделать и активного героя, а не просто наблюдателя-жертву: в фильмах, снятых от первого лица, они могут примерить на себя роль протагониста. Так, амбициозной, но не слишком успешной попыткой подобного кино был американский фильм-нуар 1940-х годов «Леди в озере». Студия MGM рекламировала его как революцию в кинематографе: впервые, по словам

продюсеров, вы сами «играли» главную роль, сидя перед экраном.

Зрителю предлагалось стать частным сыщиком Филиппом Марлоу, популярным героем книг детективного писателя **Рэймонда Чандлера**. В таких произведениях повествование часто было субъективным, и картина **Роберта Монтгомери**, таким образом, адаптировала их характерный стиль (прежде режиссеры решали задачу закадровым голосом). Несмотря на это, критики сочли, что придуманный трюк быстро надоедает, а кроме него в фильме ничего нет.

Возможно, что и героем быть не так интересно – и до, и после «Леди в озере» такой прием чаще ставил зрителя на сторону не добра, а зла: от лица камеры совершались страшные преступления в массе фильмов, начиная от французского иронического детектива «Убийца живет в доме... №21» и итальянских джалло (смесь ужасов и де-



Фото: «Леди в озере», 1947 год

Инженер **Мортон Хейлиг** сконструировал «Сенсораму» в 1957 году. Это была машина для индивидуального просмотра роликов

тектива; к этому жанру относятся, например, «Птица с хрустальным оперением», один из любимых фильмов **Квентина Тарантино** и заканчивая культовыми слэшерами «Хэллоуин» и «Пятница 13-е».

Воздушные замки

Американский режиссер и продюсер **Уильям Касл**, поставивший на поток производство хорроров так называемой категории «Б», решил усовершенствовать технологию страха в кино, придумав своеобразную пиар-стратегию, вовлекая зрителя в сюжеты своих картин. Его фильмы ничуть не стеснялись своей трюковости, наоборот – его оригинальные развлечения были хорошим способом вернуть в кинотеатры аудиторию, постепенно переходившую на домашний просмотр в 1950-е годы.

Касл начал завоевывать репутацию рекламного выдумщика после выхода триллера «Мрак». Всем желающим предлагалось застраховаться перед просмотром свою жизнь, если во время сеанса кто-нибудь умрет от страха. После этого он перешел к еще более необычным экспериментам, получившим название *gimmicks* – трюки, уловки.

Например, во время показов «Дома ночных призраков» под потолком зала

летал бутафорский скелет, а для «Тинглера» в кресла кинотеатров встроили вибрирующие устройства, имитировавшие паразита из фильма, который питается страхом людей. Чтобы защититься от него, нужно как можно громче кричать, что и советовал зрителям звезда фильма **Винсент Прайс** прямо с экрана. Полвека спустя похожую технологию использовали для показов одной из частей «Форсажа», когда в 2009 году студия Universal попросила компанию D-Box Technologies снабдить ее специальными креслами.

А концепцию оглушительного шума переняли в 1970-е годы создатели фильма-катастрофы «Землетрясение», для которого была придумана технология *Sensuround* с низкочастотным звуком, имитировавшим эффект землетрясения; сообщалось, что во время ее тестирования в кинотеатрах даже сыпалась штукатурка. *Sensuround* просуществовала недолго и использовалась всего для нескольких фильмов, однако она помогла проложить дорогу уже давно привычной системе *Dolby Stereo*.

Развлечение и наука

Серия *gimmick*-фильмов Касла была также довольно короткой. Уже в середине 1960-х режиссер перестал заигрывать со зрителями, однако свой след в истории он оставил (например, в пародийном фильме от создателей «Голого пистолета» «Солянка по-кентуккийски» есть эпизод со стюардом в кинотеатре,

который стоит у кресла и дублирует все действия любовной ссоры на экране – обливает зрителя водой, обжигает сигаретой, а затем целует).

Другие кинопредприниматели придумывали свои варианты – например, кино с запахом, о котором думал еще **Уолт Дисней** при работе над мультфильмом «Фантазия» в 1940-е годы. Но выпущенный в 1960 году «Запах тайны» показал, что и этот метод не слишком удачный: запахи распространялись по залу неравномерно, поэтому некоторые зрители, пытаясь хоть что-то почувствовать, слышком громко шмыгали, отвлекая других.

Более сложную концепцию, задействующую сразу несколько человеческих чувств, придумал инженер **Мортон Хейлиг**, который сконструировал «Сенсораму» в 1957 году. Это была машина для индивидуального просмотра роликов, некий прообраз компьютера и виртуальной реальности со стереоизображением и звуком, имитацией движения, эффектом запаха и ветра (!). Однако дороговизна и отсутствие возможностей широкого применения не позволили внедрить ее в индустрию. Каслу же, больше похожему на престижжигитатора и циркача, нежели на ученого, эти развлечения обходились дешевле.

Возможно, самым популярным по нынешним меркам трюком Касла стал «Мистер Сардоникус», история о злодее с застывшей на лице улыбкой. В финале фильм прерывался появлением на экране самого режиссера, который предлагал залу решить судьбу Сардоникуса – посадить его или оставить мучиться. Для этого нужно было поднять карточку с

большим пальцем, а он «подсчитывал» результаты. Хэппи-энд публика никогда не выбирала – по слухам, его вовсе не существовало, так как Касл хорошо знал, чего хотят его зрители.

Что выбрать дальше?

Настоящим же «дедушкой» современного интерактивного кинематографа, как, например, знаменитый эпизод «Брандашмыг» из «Черного зеркала», считается чехословацкий фильм «Человек и его дом» 1967 года, также известный как «Киноавтомат».

Иронический эксперимент **Радужа Чинчеры** был больше политическим и философским, нежели чисто кинематографическим. В начале зрителю показывали горящий дом главного героя, а по ходу сюжета ему предлагалось исправить это, выбирая один из двух вариантов развития при помощи специальных кнопок. Особенность заключалась в том, что все равно итогом была пожар, а идея Чинчеры была проста – выбора нет, есть только иллюзия (позже за такие шутки власти страны запретили фильм).

В XXI веке создавать и смотреть интерактивные фильмы стало гораздо легче – например, благодаря специальным приложениям, таким как для сериала «Мозаика», или YouTube, где существовала встроенная функция аннотаций в ролике, с помощью которой можно было строить гиперссылочную систему сюжета (в 2019 году платформа отказалась от аннотаций, тем самым лишив смысла многие ролики).

Большие компании (среди них, например, Netflix) активно вкладываются в создание подобного контента, однако настоящие герои современной кинематографической революции могут прийти с другой стороны – например, это может быть чрезвычайно популярная сейчас студия A24 и дуэт **Дэниелсов** (режиссеры **Дэн Кван** и **Дэниел Шайнерт**), которые благодаря «Все везде и сразу» стали триумфаторами «Оскара».

В 2014 году Дэниелсы сняли короткометражный интерактивный фильм *Possibilia* (название можно примерно перевести как «Возможности») – бытовую историю о расставании пары, рассказанную через идею мультимедийных. При помощи специального интерфейса зритель выбирает возможности развития разговора и попадает в разные варианты событий, которые переплетаются. Любопытно, что у фильма нет финала как такового.

Свою задумку Дэниелсы объяснили тем, что в интерактивном кино зритель, поставленный перед выбором, на самом деле чувствует себя не очень комфортно, не зная, чего ожидать. Поэтому они решили подобрать наиболее подходящий для этого ощущения сюжет, отказавшись от фантастики и приключений, соединив эмоциональность и непредсказуемость обычного разговора двух людей.

Возможно, что идеальным инструментом режиссеров для реализации подобных идей и следующим «пультом», который уберет кино, станут нейросети с неким адаптивным и персональным подходом к каждому зрителю, что выведет интерактивность на новый уровень. А возможно, что бояться по-прежнему нечего – и датой смерти кинематографа все так же будет 31 сентября.

КАМЫЗЯКИ

5 ОКТЯБРЯ

АЛМАТЫ

20:00

ТИКЕТОН



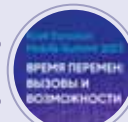
Баğcan Октябрь
с концертной программой
THE BEST OF TURKISH

Дворец Республики,
17 августа, 20:00



AIGA Champions League

Дворец спорта им. Балуана
Шолака, 19 августа, 19:00



**Kcell Eurasian Mobile
Summit 2023**

Swissôtel Wellness Resort Alatau
Almaty, 23–24 августа

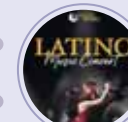


Ваня Усович в Алматы

Dostyk Hall, 25 августа,
2 сентября

ТИКЕТОН

Наведи камеру телефона
на QR-код и перейди на страницу



**Latino Music Concert
в Алматы**

Студенческий театр
Concordia, 26 августа,
19:00