**ҚАЗАҚСТАНДЫҚ КОМПАНИЯЛАР ҮШІН IPO БАҒДАРЛАМАСЫНЫҢ ПЕРСПЕКТИВАЛАРЫ МЕН ТЕНДЕНЦИЯЛАРЫ**

Хабиболла Бибісара,

әл-Фараби атындағы ҚазҰУ,

Экономика және бизнес жоғары мектебі факультеті,

«Қаржы және есеп» кафедрасы

Қаржы мамандығының 3-курс студенті

Ғылыми жетекші: Жорабаева Ж.К.,

әл-Фараби атындағы ҚазҰУ,

Экономика және бизнес жоғары мектебі факультеті,

«Қаржы және есеп» кафедрасының э.ғ.к., доцент м.а.

**Аннотация.** Мақалада акцияларды жария орналастырудың мәні қазіргі заманғы корпорациялар үшін негізгі қаражат көздерінің бірі ретінде қарастырылады. Компанияның жариялылық деңгейін арттыру арқылы қаржылық нарық ресурстарын тарту компанияның одан әрі дамуын қаржыландыру құралы ретінде көрсетілген. Қазақстандағы IPO нарығының дамуы мен олардың қысқаша сипаттамасы берілген және негізгі ерекшеліктері келтірілген. Қазақстандық компаниялардың IPO нарығының динамикасына талдау жүргізілді. Акцияларды жария орналастырумен айналысатын қазақстандық компаниялардың IPO нәтижесінде қаншалықты капитал тартқаны атап өтілді. IPO нарығына әсер етуші тәуекелдерді зерделеу барысында халықтың қаржылық сауаттылық деңгейін арттыру көзделді. Қазақстанда IPO нарығын дамытудың перспективалық тенденциялары тұжырымдалды.

**Кілт сөздер:** IPO, акцияларды жария орналастыру, капитал тарту, жеке инвесторлар, KASE, қор нарығы, эмитент компаниялар, акция.

**Кіріспе.** Бүгінгі таңда әлемдік қаржы жүйесінде корпорациялардың негізгі қаражат көздерінің бірі IPO (акцияларды жария орналастыру) болып табылады. IPO (Initial Public Offering) – бұл компанияның өзінен және әлеуетті инвесторлардан басқа көптеген делдалдар (андеррайтерлер, қор биржалары, брокерлер, аудиторлар, PR қызметтері, құқықтық қолдау, т.б.) қатысатын ұйымдық-құқықтық және қаржылық процесстердің күрделі жиынтығы.

Қазіргі нарықтық жағдайда, қаржылық ресурстарды қалыптастырудың ықтимал көздерін табу мәселесі туындаған кезде, IPO-ны пайдалану қажетті қаражатты жинақтау нұсқаларының бірі болып келеді.

**Зерттеу әдістемесі**. Қазақстандағы акцияларды жария орналастыруды пайдалану отандық компаниялар үшін перспективалық қаражат көздерінің бірі бола алады. Бұл мақсатқа жету үшін, ең алдымен, Қазақстандағы IPO ағымдағы жағдайын талдау, перспективаларын зерттеу, және оның негізгі ерекшеліктерін бөліп көрсету қажет.

**Зерттеудің өзектілігі.** Қазақстанда қазіргі кезде бар болғаны 132 мың азамат KASE мүшесі болып табылады. Бұл елдегі еңбекке жарамды халықтың 2 пайызы ғана. Экономисттер халықтық IPO арқылы олардың санын 10 пайызға жеткізуге болады деп есептейді. Ол үшін халықтың қаржылық сауаттылығын арттырып, инвестиция салудың бұл түрінен қандай пайда бар екендігі туралы түсіндірме жұмыстарын жүргізу қажет.

Кез келген адам қалай және нені инвестициялау керектігі туралы ойлағанда, ол қандай құралды таңдайтынын және қайда инвестициялайтынын ойластыруы керек. Бұл ұлттық компаниялар болғандықтан, олардың барлығы, жалпы алғанда, сенімді. Компания қаншалықты тиімді? Қазір акцияларды сол бағамен сатып алған соң, айталық, 50 жыл аясында бұл акция бағасының өсуін күтуге бола ма? Халық үшін қазіргі сәтте акцияны сатып алып, ал ертеңгі күні оны сатып жіберудің қажеті жоқ. Бұл инвестиция біржылдық емес, ұзақ мерзімді инвестиция ретінде қарастырылуы керек.

**Зерттеу нәтижелері мен талдау.** IPO-ға қатысуға ниеттілер алдымен оның не екенін, оның қандай ерекшеліктері бар екенін түсінуі керек. IPO – компанияның жариялылық деңгейін арттыру арқылы салыстырмалы түрде «арзан» қаржылық нарық ресурстарын пайдалана отырып, компанияның одан әрі дамуын қаржыландыру құралы. Дәл бүгінде халықаралық капитал нарықтарында инвестициялық ресурстарды тартудың маңызды құралдарының бірі акцияларды көпшілікке орналастыру болып табылады. Сонымен қатар, IPO қаражат тартудың негізгі және тиімді әдістерінің бірі болып саналады. Дамыған елдердің нарықтарында компаниялардың негізгі капиталына салынған барлық инвестициялардың шамамен 10-15% көпшілікке орналастыру арқылы қаржыландырылады.Осылайша, IPO арқылы халықтың аз да болса кәсіпорынның ортақ меншік иесі болуға мүмкіндігі болады. Бұған дейін 2022 жылдың қараша айында Қазақстан Республикасы Президенті Қасым-Жомарт Тоқаев халықтық IPO бағдарламасын қайта бастаудың маңыздылығын бірнеше рет мәлімдеп, әрбір қазақстандықтың ұлттық байлықтан үлесі болу керек екенін атап өтіп, жекелеген ұлттық компаниялардың халықтық IPO-сы 2022 жылы отандық қор нарығы үшін маңызды оқиғалардың бірі болатынын айтқан болатын.

«Самұрық-Қазына» АҚ құрамына кіретін мемлекеттік стратегиялық компаниялардың IPO-сы 2021-2025 жылдарға арналған Жекешелендіру жоспары аясында өткізіледі. 2023 жылы Қазақстанда IPO арқылы «Қазпошта», «Самұрық-Энерго» және «Қазақстан темір жолы» (ҚТЖ) компанияларының акцияларын жария орналастыру жоспарланып отыр. 2024 жылы «Эйр Астана» АҚ акцияларын қор биржаларына орналастыру жоспарлануда. Бір ерекшелігі, бұл компаниялардың акциялары институционалдық инвесторлар үшін де, қарапайым халық үшін де қолжетімді болады.

Қазақстандық ұлттық компанияның бірінші IPO-сы 2006 жылы өткен болатын. «ҚазМұнайГаз» Барлау Өндіру» АҚ бағалы қағаздарының 40%-ы KASE мен Лондон қор биржасында орналастырылды. Жай акцияның бағасы орналастыру кезінде 11 163,39 теңге, жаһандық депозитарлық қолхат – 14,64 АҚШ долларын құрады. Бір жылдан кейін акцияның бағасы 18 990 теңге болды. Сонымен қатар, компания жыл сайын дивидендтер төледі, оның мөлшері жыл сайын өсіп, 2013 жылдың соңында 1976 теңгені құрады. Аукцион нәтижесінде компания рекордтық 2 млрд доллар жинады. Бірақ бұл тек институционалдық инвесторлар үшін жасалған IPO болды.

Ал, «Халықтық IPO» бағдарламасы 2011 жылы қабылданды. Оның мәні жеке тұлғалар арасында Қазақстанның жетекші ұлттық компанияларының акцияларын сату, сол арқылы қор нарығын дамыту, ірі инвесторларды тарту және ел азаматтары арасында ұлттық байлықты бөлу сияқты мәселелерді шешу болды.

Осы бағдарлама аясында отандық қор биржасы листингіне 10 мемлекеттік компанияны енгізу жоспарланған болатын, алайда тек екі компанияның бағалы қағаздары ашық орналастырылды. 2012 жылы «ҚазТрансОйл» KASE отандық қор биржасында 10% акциясын орналастырды. Бұл науқан айтарлықтай сәтті өтті және жеке инвесторлар күткен пайданы алды. Қазақстан қор биржасының мәліметінше, IPO-ға 34 мыңнан астам қазақстандық қатысты. «ҚазТрансОйл» АҚ-ның бір акциясының бастапқы құны 725 теңге болса, орналастыру күні ол 13 пайызға қымбаттап, 820 теңгені құрады. Әр жылдары олардың бағасы не төмендеді, не өсті (мысалы, 2018 жылдың мамырында бір акция үшін 1600 теңгеге жетті).

1-диаграмма. «ҚазТрансОйл» АҚ-ның бір акциясының құны, тг

Екі жылдан кейін 2014 жылы қазақстандық энергетикалық алпауыт «KEGOC» АҚ IPO-ға шығарылды, ол да акцияның 10 пайызын сатуға шығарды. Бұл орналастыру бағдарлама тарихындағы ең тиімді орындардың бірі болып саналады. Компания қор биржасына бір акциясы 505 теңге болатын 25,9 млн. жай акцияны шығарды. Акционерлердің кірісі 300%-дан асты. IPO-ға барлығы 41 000 инвестор қатысты. 2022 жылы акциясының биржадағы бағасы 1 925 теңгеге жетті.

2-диаграмма. «KEGOK» АҚ-ның бір акциясының құны, тг

Бүкіл кезең ішінде IPO шығарылған күннен бастап «ҚазТрансОйл» АҚ бір акцияға 725 теңге орналастыру бағасымен бір акцияға 1 106,71 теңге мөлшерінде, «KEGOC» АҚ бір акцияға 505 теңге орналастыру бағасымен бір акцияға 681,43 теңге көлемінде дивидендтер төледі. Осылайша, бұл компаниялар акциялардың бастапқы құнының 100%-дан астамын тек дивидендтер арқылы акционерлеріне қайтарды.

«Халықтық IPO» бағдарламасына қатысудың арқасында жеке инвесторлар өз жинақтарын инвестициялауға және акция құнының өсімінен ғана емес, дивидендтер түрінде де табыс алуға мүмкіндік алды.

2018 жылы әлемдегі ең ірі уран өндіруші «Қазатомпром» IPO-ға шықты. Компания өзінің жаһандық депозитарлық қолхаттарын (GDR) Лондон қор биржасында, сондай-ақ ЖДҚ мен жай акцияларын Астана халықаралық биржасында (AIX) листингке шығарды. IPO кезінде ЖДҚ 11,6 долларға, жай акция 4 322,74 теңгеге сатып алынды. «Қазатомпромның» жарғылық капиталының 15 пайызы орналастырылды. Бағалы қағаздарға сұраныс ұсыныстан 1,7 есе асып түсті, IPO-ға 65 заңды тұлға мен 2700 қазақстандық қатысты.

«Қазатомпромның» құнды қағаздарының құны қалай өзгергенін көрейік. IPO-дан кейін бір жыл өткен соң бір акцияның бағасы 5429 теңгеге дейін өсті. Ал 2018 жылдан 2022 жылдың 6 қазанына дейін ол ең жоғары 23 500 теңгеге жетті. IPO-дан бері компания бір акцияға 2145,59 теңге көлемінде дивиденд төледі. Дивидендтерді қоса алғанда, акция 2018 жылдың соңынан бастап 298% кіріс әкелді.

3-диаграмма. «Қазатомпром» АҚ-ның бір акциясының құны, тг

Тәжірибе көрсеткендей, IPO әрқашан табысты бола бермейді. Мысалы, «Қазтрансойлдың» акциясы 10 жылдан кейін де бұрынғы бағамен (750 теңге) саудаланады. Оның үстіне кейбір қазақстандық акционерлер компанияның дивидендтік саясатына наразы. Керісінше, «Кегок» пен «Қазатомпромның» акциялары табыстырақ болды. Депозиттермен салыстырғанда олардың акцияларының табыстылығы жоғары.

Кейін ірі ұлттық мұнай-газ компаниясы «ҚазМұнайГаз» IPO-ға шықты. Акцияларды орналастыру екі платформада өтті - Астана халықаралық биржасында (AIX) және Қазақстан қор биржасында (KASE). Өтінімдерді қабылдау 2022 жылдың 9 қарашасында басталып, институционалдық инвесторлар үшін 30 қарашада, ал жеке инвесторлар (қарапайым халық) үшін 2 желтоқсанда аяқталды. Халықтық IPO форматы толығымен сақталды: жеке инвесторларға – Қазақстан азаматтарына басымдық берілді.

«Самұрық-Қазына» ҰӘҚ» АҚ мәліметтері бойынша ҚМГ акцияларын сатып алуға жалпы сомасы 181 млрд теңге 129 мың өтінім берілді. Келіп түскен өтініштерді сараптай келе, оларды жалпы сомасы 153 млрд теңгеден астам сомаға қанағаттандыру туралы шешім қабылданды. Бұл ретте жеке және заңды тұлғалар берген барлық белсенді өтінімдер толық көлемде қанағаттандырылды, институционалдық инвесторлардың өтінімдері ішінара қанағаттандырылды.

Қағазбастылықты жою және мүмкіндігінше көп азаматтарды қамту үшін қазақстандық қор нарығы алғаш рет жаңа цифрлық шешімдерді қолданды. Әсіресе, ұлттық компаниялардың IPO-сы үшін AIX биржасы акцияларды сатып алуды Tabys мобильді қосымшасы және Қазпоштаның 1000-нан астам филиалдары арқылы енгізді.

Шамамен 90 мыңға жуық жеке тұлға Halyk Homebank қосымшасында Halyk Invest қызметі арқылы IPO-ға қатысуға өтінім берді. Бұл олардың жалпы санының шамамен 70%-ын құрайды. «ҚазМұнайГаз» АҚ басқарма төрағасы Мағзұм Мирзағалиевтің айтуынша, IPO қазақстандық қор нарығындағы ең ірісі ғана емес, сонымен қатар Қазақстандағы алғашқы «цифрлық IPO» болды: акцияларды сатып алуға өтінімдердің 99 пайызы онлайн түрде берілген.

Айта кетейік, ҚМГ акцияларын орналастыру Қазақстан Республикасында жергілікті инвесторлардан тартылған инвестициялар сомасы және қатысқан инвесторлар саны бойынша рекордтық көрсеткішке ие болды. Мәселен, мысалы, ҚМГ акцияларына KASE-де сұранысының көлемі 2012 жылы "Халықтық IPO" бағдарламасы шеңберінде орналастырылған "ҚазТрансОйл" АҚ акцияларына сұраныстан 2,5 есе асып түсті.

ҚМГ акцияларына жазылу кезінде "Самұрық-Қазына" ұлттық әл-ауқат қоры" АҚ сатушы ретінде әрекет етті. Бірлескен букраннерлер: "Halyk Finance" АҚ, "SkyBridge Invest" АҚ, "Фридом Финанс" АҚ және "BCC Invest"АҚ. Естеріңізге сала кетейік, ҚМГ IPO өткізу шеңберінде барлық орналастырылған акциялардың жалпы санының 5 %-дан аспайтын – 30 505 974 жай акцияны орналастыру жоспарланған болатын. ҚМГ бір жай акциясының бағасы 8 406 теңгені құрады.

Халықтық IPO барысында қандай тәуекелдерді ескеру керек? Қор нарығында кепілдендірілген табыс жоқ. Оның сіздің шотыңызға ай сайын сыйақыны есептеуге міндетті банктегі депозиттен біршама айырмашылығы бар. Түрлі факторлардың әсерінен қордағы бағалы қағаздардың құны құлдырауы мүмкін. Мысалы, 2020 жылы пандемия салдарынан мұнай бағасы 20%-ға төмендегенін еске түсірейік. Дегенмен, қаржы сарапшысы Андрей Чеботаревтің айтуынша, қазіргі кезде «Қазмұнайгаздың» акцияларын орналастыру үшін жағдай қолайлы, себебі қара алтынның құны өсіп жатыр. Ал экономист Меруерт Махмұтова керісінше, сыртқы нарық конъюнктурасына тәуелді емес компанияларды халықтық IPO-ға шығару керек деп санайды.

Дүниежүзілік экономиканың ашықтығының артуы Қазақстанда акцияларды жария орналастыру нарығының дамуының одан әрі тенденцияларын қалыптастырады, атап айтқанда: эмитенттердің белсенділігінің артуы, эмитенттерді салалар бойынша одан әрі әртараптандыру және IPO-ның орташа мөлшерінің төмендеуі, IPO-ға бөлшек инвесторлардың белсенділігі мен қатысуының артуы, тартылған қаражаттың жалпы көлеміндегі ұлттық биржалар үлесінің ұлғаюы, Қазақстандағы айналымның ұлғаюы және жалпы алғанда Қазақстан нарығының өтімділігі.

10 шақты жыл ішінде қазақстандық IPO нарығы ірі әлемдік IPO нарықтарының қатарына еніп келеді. Акцияларды көпшілікке орналастыруды жүзеге асырған компаниялардың да, олармен бірге жұмыс жасаған инвестициялық банктерде де айтарлықтай жинақталған тәжірибе бар. Дегенмен, болашақта эмитенттерді белсендіру және отандық компаниялардың акцияларын көпшілікке орналастыру көлемін ұлғайту үрдістері жоспарлануда.

2025 жылға дейінгі орта мерзімді перспективада Қазақстанда IPO нарығын дамытудың негізгі тенденциялары мыналар болады:

Эмитенттердің белсенділігінің өсуі. Жоғарыда айтылғандай, бастапқы нарықтағы эмитенттердің қызметі көбінесе экономиканың және қаржы нарықтарының жалпы жағдайы әсер ететін қайталама нарықтардың конъюнктурасымен анықталады. Еуроаймақ елдеріндегі, ең алдымен Оңтүстік Еуропадағы қарыз проблемалары аясында 2011 жылдың ортасында белгісіздік және қаржы нарықтарының айтарлықтай нашарлауы IPO нарығының дамуына кедергі келтіретін жағымсыз фактор болды. Қазақстандағы ІРО нарығына әлемдік экономиканың проблемалары ғана емес, сонымен қатар еліміздің экономикасының жай-күйі де тікелей әсер етеді. Экономикалық өсудің баяулауы және халықтың мардымсыз табысы компаниялардың инвестициялық тартымдылығын төмендетеді. Мемлекет тарапынан ынталандырушы саясатты жүзеге асырудың нәтижесінде және әлемдік экономикалық жағдайдың жақсаруы себебінен эмитенттердің белсенділігінің артуы мен акцияларды бастапқы орналастыру санының көбеюін күтуге болады.

Эмитенттерді салалық әртараптандыру. Қазақстандағы ІРО нарығында дәстүрлі түрде күшті позицияларды шикізат секторындағы компаниялар иеленді. Қазақстан экономикасының салалық мамандануын және ірі жеке компаниялардың құрамын ескере отырып, табиғи ресурстарды пайдаланумен айналысатын компаниялармен қатар, басқа салалар бойынша да халыққа танымал компаниялардың IPO нарығының айтарлықтай үлесін алуға күш салу керек.

Орташа акция құнын сәйкестендіру. Байқасаңыз, нарықты дамытудың бастапқы кезеңінде халықты IPO-ға тарту және қор нарығын аз да болса жандандыру мақсатында «Қазтрансойл» АҚ-ның акция бағасы 725 теңге болып бекітілді. Бұл деңгей ҚТО қағазының нарықтық құнынан ғана емес, оның баланстық құнынан да төмен болып шықты.

Жеке инвесторлардың IPO-ға қатысуы мен белсенділігін арттыру. Халықаралық тәжірибеде жеке инвесторларды тарту әдеттегі құбылыс болып табылады. Қазақстандық жеке инвестор брокерлер арқылы нарықта акциялардың кез келген түрін сатып алуға қатысу мүмкіндігіне ие. Халықтың қаржылық сауаттылығының деңгейін жоғарылату және жеке инвесторлар белсендірек инвестиция салатын инновациялық компаниялардың санын арттыру арқылы қор нарығын одан әрі дамыту керек.

Тартылған қаражаттың жалпы көлеміндегі ұлттық қор биржаларының үлесінің өсуі, мемлекет ішіндегі бағалы қағаздар айналымының артуы, Қазақстан нарығының өтімділігінің жалпы өсуі үшін әлі де болса мемлекеттік бағдарламалар мен іс-шараларды жүзеге асыру қажет.

**Қорытынды.** Қазақстан үшін модернизация - бұл жүйелік мәселелерді шеше алатын дамудың басым бағыты ғана емес, экономикалық проблемалар, сонымен бірге елдің болашағы туралы мәселе. Өнеркәсіптегі қайта құруларды жүргізудің ең маңызды шарты кәсіпорындардың капиталға қол жеткізуі болып табылады, ол болмаған жағдайда негізгі қорларды жаңарту немесе өндіріс көлемін кеңейту бойынша ауқымды инвестициялық бағдарламаларды іске асыру мүмкін емес. Жинақтарды инвестицияға айналдыру арнасы ретінде қаржы секторы инновацияларды неғұрлым тиімді енгізуге қабілетті компаниялардың пайдасына ресурстарды тиімді қайта бөлуге мүмкіндік береді. Экономика үшін жүйелі маңызы бар ірі инфрақұрылымдық жобаларды қаржыландыру мемлекеттің қатысуын көздесе де, жеке инвесторлардың капиталын тарту арқылы жүзеге асырылады.

Қазақстан экономикасына қажетті инвестициялардың ауқымы тек отандық қана емес, сонымен қатар халықаралық инвесторларды тартуды талап етеді, сондықтан қаржы секторының міндеті тек ішкі ресурстарды жинақтау ғана емес, сонымен қатар, шетелдік банктер және халықаралық қаржы ұйымдарымен өзара әрекеттесу арқылы сыртқы ресурстарды тарту болып табылады. IPO – қазақстандық компанияларға ұлттық және халықаралық инвесторлардың капиталын тартуға мүмкіндік беретін осындай механизмдердің бірі ғана. Жүргізілген ІРО-лардың көпшілігі инвестициялық ресурстарды тартуға бағытталғанын ескере отырып, дамыған IPO институтының болуы Қазақстан экономикасы үшін жүйелі маңызды болып табылады. Бастапқы орналастыру арқылы тартылған қаражаттың жалпы көлеміндегі жеке инвесторлар капиталының үлесі өте маңызды, және бағалы қағаздар нарығының инфрақұрылымын одан әрі дамытуға мүмкіндік береді. Қайталама нарықтың белсенділігі бастапқы нарықтың қаншалықты тиімді жұмыс істейтініне және акциялардың қандай үлесі орналастырылғанына байланысты. Осылайша, Қазақстанда осыған дейін өткізілген IPO тәжірибесі мен оның даму тенденцияларына қарап, ел экономикасына айтарлықтай жағымды әсер ететінін, жеке инвесторларды тарту арқылы қор нарығын дамытуға үлес қосатынын айтуға болады. Алдағы жылдардағы жоспарланған IPO ҚР Президенті Қасым-Жомарт Тоқаев айтып кеткендей, ел байлығынан үлесі бар халықтың әлеуметтік жағынан жақсаруын, сонымен қатар, акцияларын жария орналастыратын компаниялардың қосымша тартылған капитал арқылы елдің экономикалық жағдайын жандандыруын, оң нәтижеге жетуін күтеміз.

***Әдебиеттер тізімі:***

1. <https://ipo.kase.kz/kz> - Қазақстан қор биржасы (KASE) сайты
2. <https://www.akorda.kz/> - Қазақстан Республикасы Президентінің ресми сайты - Мемлекет басшысы Қасым-Жомарт Тоқаевтың Қазақстан халқына Жолдауы
3. <https://www.primeminister.kz/kz/news/interviews> - [Қазақстан Республикасы Премьер-Министрінің ресми ақпараттық ресурсы](https://www.primeminister.kz/kz)
4. <https://www.kmg.kz/> - «ҚазМұнайГаз» ҰК АҚ сайты
5. <https://azattyq-ruhy.kz/news/47670-aktsiialarga-investitsiia-salamyz-ipo-turaly-ne-bilu-kazhet>
6. <https://kz.kursiv.media/kk/2022-06-14/ipo-degenimiz/>
7. <https://egemen.kz/article/330289-khalyqtyq-ipo-qazmunaygaz-aktsiyalary-153-mlrd-tenhgege-satyp-alyndy>

***Тіркеу формасы :***

Аты-жөні (толығымен): Хабиболла Бибісара Елдосқызы

Жұмыс немесе оқу орны: Әл-Фараби атындағы Қазақ ұлттық университеті

Қызметі, ғылыми дәрежесі (Студенттер үшін курс): 3-курс

Байланыс телефоны: +7 778 400 0313

Электрондық пошта (е-mail): bibisarahabib@gmail.com

Конференция секциясы: Қазақстанның тұрақты дамуы жағдайында қаржы және есеп жүйесін цифрлық трансформациялау

Ғылыми жетекшісі: э.ғ.к., доцент м.а. Жорабаева Ж. К.