

КУРСИВ



ФОНДОВЫЙ РЫНОК:
ШОКОЛАД НА БИРЖЕ

стр. 5

БАНКИ И ФИНАНСЫ:
ПРИВЕТ ОТ ПЕСНЫ

стр. 8

НЕДВИЖИМОСТЬ:
ВОССТАНОВИТЕЛЬНЫЙ ПРОЦЕСС

стр. 10

LIFESTYLE:
СУМЧАТЫЕ ИНВЕСТИЦИИ

стр. 12

kursiv.kz
 kursiv.kz
 kursivkz
 kursivkz
 kursivkz

Содержание никеля

Проект Кенеса Ракишева идет на IPO в Гонконге

Компания по добыче никеля и кобальта Battery Metals Technologies подала заявку на листинг на Гонконгской бирже. Предполагаемый срок IPO – осень 2021 года.

Куралай АБЫЛГАЗИНА

Никель и кобальт – ключевые материалы в аккумуляторах современных электромобилей. В этом году Battery Metals Technologies (BMT) собирается начать в ВКО опытно-промышленную разработку Горностаевского месторождения никеля и кобальта. Переход на коммерческую добычу запланирован на 2023-й. BMT, компания с сингапурской регистрацией, – «дочка» казахстанского холдинга Fincraft Resources, который контролирует бизнесмен Кенес Ракишев.

Второй подход

Сейчас заявка Battery Metals Technologies на IPO рассматривается комиссией Гонконгской биржи, сообщили «Курсиву» в Fincraft Resources.

Это уже вторая заявка компании на первичное публичное размещение на НКЕХ. В декабре 2020 года BMT отправила Гонконгской бирже первую заявку на листинг, но в январе 2021-го она была отклонена. В холдинге объясняют, что заявку вернули на доработку, и это не связано с нарушениями со стороны компании. «Во второй заявке мы отразили все пожелания и ответили на все комментарии биржи», – прокомментировал председатель правления Fincraft Resources Бектас Мукажанов.

«Курсив» поговорил с консультантами, которые занимались размещением других казахстанских эмитентов за рубежом. Опрошенные предполагают, что IPO Battery Metals Technologies может состояться в сентябре-октябре 2021 года. В таком случае параметры предстоящего IPO, такие как ценовой коридор и количество размещаемых акций, могут быть известны уже в августе-сентябре.

На данный момент еще неизвестно, какой пакет акций компания выставит на продажу. В соответствии с правилами биржи скрыты практически все параметры возможного размещения, которые в ходе согласования могут быть изменены. По мнению аналитика ГК «ФИНАМ» Алексея Калачева, для BMT будет целесообразным размещать на IPO не менее 10% акций.

> стр. 3



Фото: Аскар Ахметуллин

Аэропорт в Нур-Султане закроют

Во время реконструкции столичного аэропорта его рейсы будут принимать в Кокшетау и Караганде

В 2022 году взлетно-посадочную полосу аэропорта Нур-Султана будут реконструировать. Также там построят вторую ВПП, откроют специальную экономическую зону и подведут железную дорогу.

Жанболат МАМЫШЕВ

Все глобальные изменения делаются ради достижения двух целей. Первая – воздушная гавань Нур-Султана должна стать крупнейшей в Казахстане по пассажиропотоку и числу выполняемых рейсов уже в 2023 году. Вторая – более чем в четыре раза увеличить перевозку грузов в ближайшие пять лет.

> стр. 2



Нацкомпании в тонусе

Несмотря на кризис в экономике, для портфельных компаний ФНБ «Самрук-Казына» 2020 год оказался скорее позитивным периодом.

Сергей ДОМНИН

Каждый мировой кризис для Казахстана означает двойной удар: одновременно с замедлением деловой активности падают цены на нефть, составляющую около 50% казахстанского экспорта. Для компаний государственного сектора ситуация усложняется еще и тем, что на них ложится груз антикризисной поддержки населения, предприятий и нередко даже банков. В результате госсектор теряет эффективность раньше, а приходит в себя позже остальной экономики.

Судя по финансовой отчетности за 2020 год, которую завершают публиковать национальные компании, входящие в ФНБ «Самрук-Казына», двойной удар кризиса почувствовали не все. Для части компаний 2020-й стал продолжением периода роста, для других – годом слабых, но не критических показателей. Явных аутсайдеров выявилось два, и у них тоже неплохие перспективы.

В представленном обзоре Kursiv Research сведены основные финансовые показатели десяти крупнейших портфельных компаний ФНБ «Самрук-Казына» с активами более 100 млрд тенге: «КазМунайГаз» (КМГ), КТЖ, «Казатомпром», «Казактелеком», «Самрук-Энерго», KEGOC, «Тау-Кен Самрук» (ТКС), «Эйр-Астана», Samruk-Kazyna Construction, «Казпочта». В обзор не попало ТОО «Объединенная химическая компания», чьи активы в 2019 году превышали 500 млрд тенге, однако компания не опубликовала годовую финансовую отчетность по итогам 2020-го на 02.06.2021 (дата сдачи данного материала в печать).

Они продолжали расти

Кризисный год для крупнейших портфельных компаний ФНБ «Самрук-Казына» стал очередным годом роста активов. У десяти рассматриваемых компаний объем активов вырос на 3,6% – до 23,9 трлн тенге, или 34% к ВВП. Этот рост был обеспечен увеличением капитала на 2,1% и обязательств на 1,5%, что свидетельствует скорее о более активном реинвестировании и бюджетном инвестировании, чем о привлечении долга. Прирост активов демонстрировали семь из десяти компаний, при этом обязательства нарастили лишь четыре. Осторожность в отношении заимствований – урок, который квазигоссектор вынес из кризиса 2015 года, когда многие крупные компании столкнулись с высоким уровнем долга.

> стр. 6



РЕСПУБЛИКАНСКИЙ ДЕЛОВОЙ ЕЖЕНЕДЕЛЬНИК



18+

Вагончик тронется взаймы

Строители LRT опять не смогли найти андеррайтера выпуска облигаций на один миллиард долларов.

Жанболат МАМЫШЕВ, Татьяна ТРУБАЧЕВА

26 мая 2021 года конкурсная комиссия признала несостоявшимся тендер по поиску андеррайтера выпуску ЦБ на \$1,08 млрд государственного ТОО «City Transportation Systems». Причиной стало то, что один из двух потенциальных поставщиков – SkyBridge Invest – выбыл из гонки, так как не соответствовал квалификационным требованиям. Единственным оставшимся поставщиком тендер

нельзя было проводить. Повторный конкурс ТОО на момент написания статьи еще не объявлено.

К лоту не допущен

ТОО «City Transportation Systems» (ранее ТОО «Астана LRT», принадлежит акимату Нур-Султана) отвечает за развитие общественного транспорта в столице и в том числе за легкорельсовый надземный транспорт (LRT), точнее за его достройку. Для завершения строительства City Transportation Systems (CTS) должно найти \$1,08 млрд. Искать решили на рынках капитала, выпустив и разместив облигации на иностранной бирже и AIX. Гарантом будет выступать Республика Казахстан в лице Минфина.

Андеррайтера, которому обещают заплатить за услуги 680,7 млн тенге, CTS выбирает через открытый тендер. Первый конкурс на сайте госзакупок ТОО объявило 12 апреля 2021 года. Ко дню проведения конкурса, 26 мая, заявки подали два потенциальных поставщика – АО «Halyk Global Markets» и АО «SkyBridge Invest». Однако комиссия не допустила SkyBridge Invest к участию из-за несоответствия квалификационным требованиям. Потенциальный поставщик не подтвердил «наличие головного офиса, филиала или представительства в Казахстане», потому что приложил электронную копию договора субаренды, а это не допускается.

> стр. 2

ЧИТАЙТЕ

КУРСИВ

НА БУМАГЕ!

Продолжается подписка на 2-е полугодие 2021 года

Подписка через каталоги:

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



ВЛАСТЬ И БИЗНЕС

Аэропорт в Нур-Султане закроют

Во время реконструкции столичного аэропорта его рейсы будут принимать в Кокшетау и Караганде

> стр. 1

Эти вежи расставлены в концепции развития объекта до 2035 года. К этому времени воздушная гавань Нур-Султана должна превратиться в аэрополис, к которым можно отнести аэропорты Атланты, Нью-Йорка, Франкфурта, Амстердама и Сингапура.

Две полосы

Алматы – единственный аэропорт, опережающий столичную гавань по пассажиропотоку. Чтобы обойти конкурента, совет директоров столичного аэропорта первым делом решил заняться реконструкцией взлетно-посадочной полосы.

«В следующем году мы планируем полностью реконструировать и модернизировать нашу существующую полосу, которая была построена в 2004 году и нуждается в ремонте. Сейчас эта полоса загружена всего на 35%. Мы ожидаем, что к 2027–2028 году достигнем уровня потока, который потребует увеличения пропускной способности (существующей ВПП. – «Курсив») и строительства второй взлетно-посадочной полосы», – рассказал «Курсиву» исполнительный директор АО «Международный аэропорт Нурсултан Назарбаев» Даулет Хамзин.

Реконструкция ВПП должна уложиться в 20 млрд тенге, ожидают в аэропорту. На эти деньги

шесть рейсов одновременно. Больше наш аэропорт обслужить не может из-за ограниченности по взлетно-посадочной полосе. То есть максимум одна операция каждые пять-семь минут. В Кокшетау соответственно в 2,5 раза меньше пропускная способность из-за ограниченности инфраструктуры. Но в период ремонта ВПП, я думаю, этого будет достаточно, так как можно распределить рейсы в течение суток», – считает Хамзин.

Основная нагрузка в Нур-Султане приходится на основные часы – с 6 до 8 часов утра и с 7 до 9 часов вечера. Поэтому в период ремонта ВПП, когда трафик пойдет на Кокшетау и Караганду, предлагается распределить эту нагрузку на другие часы, чтобы привести к равномерной загрузке партнерских аэропортов.

Что касается строительства второй ВПП, то в 2018 году аэропорт уже разрабатывал ТЭО для нее. Полоса должна была появиться к 2023 году и обойтись в 60,7 млрд тенге. Однако теперь ТЭО собираются актуализировать с поправкой на новые цены. Окончательная стоимость также будет зависеть от генерального мастер-плана, который аэропорт разработает в этом году.

«Сейчас ТЭО предусматривает расположение второй полосы в одном месте. Возможно, ее размещение чуть-чуть изменится в

аэропорту. С одним из них – компанией DHL – уже в этом месяце должны заключить соглашение, которое заработает с июля. Преимущество партнерства с DHL в аэропорту видят в том, что компания уже имеет наработанную систему продаж в сфере грузоперевозок и е-коммерции. DHL инвестирует 4 млрд тенге в развитие карго-инфраструктуры на территории аэропорта, которая будет собственностью инвестора. Приход крупного игрока позволит повысить уровень обработки грузов и объемы перевалки. В 2020 году столичный аэропорт обслужил 7 тыс. т грузов, до пандемии – более 10 тыс. т.

«С приходом DHL мы планируем в течение ближайших двух лет выйти на уровень 20 тыс. т грузов в год, а через пять лет, в 2025–2026 году, достичь уровня 30 тыс. т в год», – сообщил Хамзин.

Из-за того, что большинство действовавших ранее международных пассажирских рейсов сейчас приостановлены, аэропорт делает ставку на грузоперевозки. В сентябре 2020-го удалось привлечь к сотрудничеству российскую компанию «АэроТрансКарго», которая стала транзитом возить грузы через Нур-Султан. В результате у аэропорта значительно возросли продажи авиакеросина. Здесь необходимо уточнить, что

порту рассчитывают на более активную работу с транзитными грузоперевозчиками.

В аэропорту считают, что транзиту грузов через Казахстан в третьи страны мешает ряд барьеров. Снять их намерены за счет открытия специальной экономической зоны, где иностранцам будут предоставляться налоговые, таможенные льготы, а также возможность подключения к коммуникациям.

«Для чего это делается? Чтобы крупные мировые транспортные логистические компании могли здесь создать филиалы и отработать по транзиту с минимальным количеством ограничений как для оформления грузов и перевалки, так и для работы персонала, – объясняет Хамзин. – Мы хотим создать условия, максимально приближенные к условиям, в которых они привыкли вести бизнес у себя – в Китае, Южной Корее, Японии, Сингапуре, Эмиратах, Европе. Подход к организации бизнеса везде схожий. Но у нас этот подход извращен, начиная с Налогового кодекса, миграционного законодательства, Трудового кодекса и так далее. Им немножко дико, что различные структуры на каждом шагу требуют от них получать множество разрешений, вплоть до того, что от властей Казахстана, когда самолет летит транзитом, нужно получить добро на замену лопнувшего колеса. Сколько компаний захотят с этим связываться, если есть альтернативные пути, где все можно сделать без проблем?»

Здесь будет город-порт

К 2027 году, если концепция развития воплотится в жизнь, пассажиропоток столичного аэропорта должен преодолеть отметку в 10 млн человек в год, а к 2035 году стать аэрополисом с индустриальной зоной, мультимодальным логистическим хабом, гостиницами, торговыми и развлекательными центрами. Аэропорт построит новые ангары, расширит кейтеринговый и учебный центры.

«Со временем аэропорт будет превращаться практически в небольшой город со своей социальной и культурной инфраструктурой. То есть будут торговые центры, развлекательные центры, медицинские центры; кроме того, учитывая зону свободной торговли и специальную экономическую зону, которые мы планируем создать на территории аэропорта, будут развиваться жилые кварталы, спортивные комплексы и учреждения», – сказал Хамзин.

По его словам, аэропорт уже проводит работу с «Астанагенпланом» и другими структурами по синхронизации планов воздушной гавани и развития города, железной дороги. Аэропорт хочет воспользоваться программой «Нурлы жол» для модернизации инфраструктуры.

«Мы рассчитываем на программу «Нурлы жол», так как самостоятельно мы не сможем реализовать наши инфраструктурные проекты – построить ту же железнодорожную ветку, все коммуникации, социальную инфраструктуру вокруг аэропорта», – говорит о денежном вопросе Хамзин.

Также аэропорт делает ставку на поддержку базовых авиакомпаний (Air Astana и SCAT) в развитии пассажирского транзита.



Фото: Аскара Ахметуллиной

Вагончик тронется

взаимы

> стр. 1

По факту получилось, что заявку на конкурс подало только АО «Halyk Global Markets», поэтому тендер признали несостоявшимся.

Когда верстался номер, на сайте госзакупок не было объявления от CTS о повторном конкурсе на получение андеррайтинговых услуг. Но условия лота наверняка не изменятся при проведении второго тендера. Так, необеспеченные облигации CTS должны быть выпущены до конца 2021 года. Возможен один или несколько траншей в рамках одного общего выпуска под госгарантию. Срок обращения бумаг составит до 10 лет. Выплачивать фиксированное купонное вознаграждение по облигациям предлагается раз в полгода или год.

Чтобы определиться с конкретными параметрами размещения, потенциальный андеррайтер должен представить анализ стоимости выпуска бумаг в евро, долларах США и тенге на различные сроки обращения – 5, 7 и 10 лет, включая ставку по среднесрочным свопам, кредитный спред к среднесрочным свопам, ожидаемые уровни доходности/купонной ставки, и указать факторы, способствующие повышению интереса инвесторов к выпуску.

Год назад, в июле 2020-го, CTS объявляла аналогичный тендер. Но он не состоялся, так как от потенциальных поставщиков не поступило ни одной заявки.

CTS (тогда Астана LRT) уже выпускала облигации – в сентябре 2019-го на площадке AIX на сумму \$520 млн. Облигации на \$400 млн купил Halyk Bank, по \$10 млн – KazakhExport, Банк развития Казахстана и Altyn Bank.

Привлеченные деньги пошли на досрочное погашение займа перед Банком развития Китая. КНР открыла Казахстану кредитную линию на \$1,5 млрд под госгарантию именно для строительства LRT. Часть первого транша в размере \$250 млн

застряла на депозите в ликвидированном Банке Астаны. До второго транша дело не дошло, а то, что действительно успели получить, вернули за счет выпуска облигаций в 2019 году.

Тяжелая судьба легкорельсового транспорта

Реализация проекта LRT началась в 2011 году, но сроки запуска переносились несколько раз. В частности, «вагончики тронуться» должны были к открытию международной выставки EXPO-2017.

Проект надземного транспорта первоначально стоил более \$1,8 млрд и должен был включать 18 станций, 19 единиц подвижного состава и депо в районе Международного аэропорта Нурсултан Назарбаев. Но летом 2019 года маршрут сократили до 11 станций. Это позволило сэкономить \$350 млн, сократив стоимость до \$1,5 млрд.

Работавший на объекте консорциум из трех китайских компаний прекратил строительство в апреле 2019 года. После этого антикоррупционная служба начала расследование хищения 5,8 млрд тенге при возведении LRT и завершила его в октябре 2020-го.

28 мая 2021 года Специализированный межрайонный суд по уголовным делам Нур-Султана вынес приговор семи лицам, признав их виновными в хищении при строительстве LRT. Подсудимые – должностные лица акимата Нур-Султана и ТОО «Астана LRT» – получили от семи до десяти лет лишения свободы. Однако еще двое подозреваемых – бывший заместитель акима столицы Канат Султанбеков и бывший руководитель «Астана LRT» Талгат Ардан – по-прежнему находятся в международном розыске.

Тем временем по столице с населением более 1,1 млн человек сейчас движут лишь автобусы. Хотя даже в советском областном центре Целинограде с населением менее 300 тыс. помимо автобусов ходили и троллейбусы.



Фото: Аскара Ахметуллиной

полностью заменят покрытие на полосе, рулевых дорожках и перроне, а также светосигнальное оборудование. Ремонт ВПП создаст временные неудобства: летом в течение месяца-полутора аэропорт будет закрыт полностью, еще 2–2,5 месяца – частично.

«Но пока четких сроков нет, – сказал Хамзин и добавил: – Когда будет закрытие аэропорта на короткий период, 1–1,5 месяца, мы планируем ряд рейсов перенаправить в близлежащие аэропорты – Кокшетау и Караганду и запустить шаттлы, чтобы обеспечить доставку пассажиров».

Пропускная способность Кокшетауского аэропорта, «дочки» столичного аэропорта, составляет около 600 пассажиров в час или три-четыре рейса одновременно. «Мы обслуживаем в пиковые часы максимально

зависимости от того, как у нас будут проходить другие подъездные пути. После этого можно будет говорить о сокращении или увеличении бюджета», – объяснил Хамзин.

Кроме того, на бюджете отразится стоимость подведения всех коммуникаций, строительства перрона, рулевых дорожек, дополнительного терминала.

Грузовые ворота

В 2025 году в Нур-Султане собираются запустить мультимодальный транзитный грузовой центр, в рамках которого к аэропорту подведут железнодорожные пути. Сейчас грузы с поезда в самолет перевозят автомобильным транспортом, что значительно усложняет процесс.

Кроме того, аэропорт намерен привлечь крупных грузовых опе-

рапортов практически не зарабатывает на поставке керосина пассажирским авиакомпаниям (например, Air Astana и SCAT заправляются собственным топливом), однако может продавать топливо грузовым авиаперевозчикам.

Хамзин отмечает, что до пандемии потребление авиатоплива в целом по объекту составляло 10–15 тыс. т в месяц, в том числе 2–3 тыс. т продавал сам аэропорт. Теперь ежемесячный объем заправок вырос до 30 тыс. т, половина из которых приходится на продажи самого аэропорта. При этом максимальные собственные заправные мощности воздушной гавани составляют около 20 тыс. т в месяц. Это подталкивает компанию к поиску решений по расширению топливозаправочного комплекса, потому что в аэро-

РЕСПУБЛИКАНСКИЙ ДЕЛОВЫЙ ЕЖЕНЕДЕЛЬНИК

КУРСИВ

Газета издается с 24 июля 2002 г. Собственник: ТОО «Altco Partners» Адрес редакции: А15Р1М9, РК, г. Алматы, ул. Розыбакиева, 127. Тел./факс: +7 (727) 339 84 41 E-mail: kursiv@kursiv.kz

Генеральный директор/

Главный редактор: Марат КАИРБЕКОВ m.kairbekov@kursiv.kz

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

Выпускающий редактор: Татьяна НИКОЛАЕВА t.nikolaeva@kursiv.kz

Редактор спецпроектов: Татьяна ТРУБАЧЕВА t.trubacheva@kursiv.kz

Редактор отдела «Финансы»:

Виктор АХРЕМУШКИН v.akhremushkin@kursiv.kz

Редактор отдела «Недвижимость»:

Наталья КАЧАЛОВА n.kachalova@kursiv.kz

Редактор отдела «Фондовый рынок»:

Динара БЕКМАГАМБЕТОВА d.bekmagambetova@kursiv.kz

Специальный корреспондент по международным рынкам: Павел НОСАЧЕВ p.nosachev@kursiv.kz

Редакция:

Ксения БЕЖКОВОРАЙНАЯ Ирина ОСИПОВА Жанболат МАМЫШЕВ Анастасия МАРКОВА Юрий МАСАНОВ

Корректура:

Светлана ПЫЛЫПЧЕНКО Татьяна ТРОЦЕНКО Елена ШУМСКИХ

Билд-редактор:

Илья КИМ

Верстка:

Мадина НИЯЗБАЕВА Елена ТАРАСЕНКО

Дизайнер:

Гамаль СЕЙТКУЖАНОВ

Фотограф: Аскара АХМЕДУЛЛИН

Коммерческий директор:

Анастасия БУНИНА a.bunina@kursiv.kz

Руководитель по рекламе и PR:

Сабир АГАБЕК-ЗАДЕ Тел.: +7 (707) 950 88 88 sagabek-zade@kursiv.kz

Нач. отдела распространения:

Ренат ГИМАДИНОВ Тел.: +7 (707) 766 91 99 r.gimadinnov@kursiv.kz

Представительство

в Нур-Султане: РК, г. Нур-Султан, пр. Кунаева, д. 12/1, БЦ «На Воодно-зеленом бульваре», ВП-80, 2-й этаж, оф. 203 Тел.: +7 (7172) 28 00 42 E-mail: astana@kursiv.kz

Руководитель представительства

в Нур-Султане: Азамат СЕРИКБАЕВ Тел.: +7 (701) 588 91 97 a.serikbaev@kursiv.kz

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 РПИК «Дауир». РК, г. Алматы, ул. Калдаякова, д. 17 Тираж 10 000 экз.

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

Содержание никеля

Проект Кенеса Ракишева идет на IPO в Гонконге

> стр. 1

Это обеспечит им достаточную ликвидность в будущем и привлечет внимание институциональных инвесторов. «Полагаю, капитализация компании может составить порядка \$2–3 млрд. Но в результате размещения нельзя исключить, что биржевые игроки ее оценят и выше. Тема батарейных металлов сейчас актуальна и будет в центре внимания по мере осуществления энергоперехода не одно десятилетие», – считает Калачев.

Листинг Battery Metals Technologies планируется не только на НКЕХ, но и на АИХ.

Чистая добыча

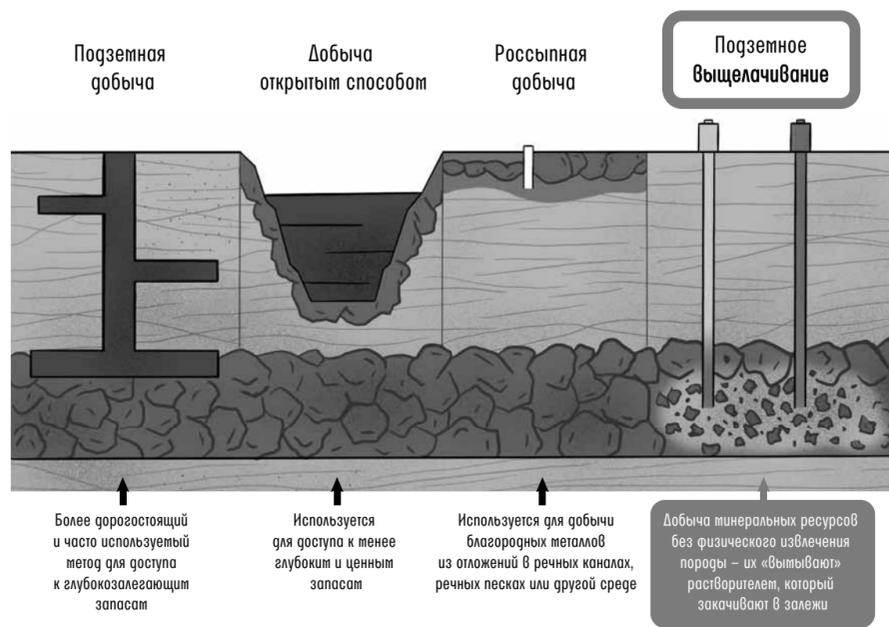
Battery Metals Technologies через дочернее ТОО «Казникель» обладает правом недропользования на Горностаевском место-

рождении до 26 февраля 2026 года (контракт от 26 февраля 2004 года). В 2019–2020 годах компания активно готовила месторождение к началу опытно-промышленной разработки в 2021-м. Коммерческая добыча, повторимся, должна начаться ближе к концу 2023 года. ВМТ прогнозирует, что к 2039 году ежегодная добыча составит до 20 тыс. тонн никеля и 1,3–1,5 тыс. тонн кобальта в год. Общая стоимость проекта оценивается в \$1,53 млрд. На первом этапе затраты ВМТ составят в среднем \$70 млн в год, а с выходом на полную мощность – \$115 млн.

Прогнозные минеральные ресурсы проекта – 470,3 тыс. тонн никеля и 32,33 тыс. тонн кобальта. Как указывается в документах компании, жизненный цикл месторождения составляет 30 лет с начала добычи, из ко-

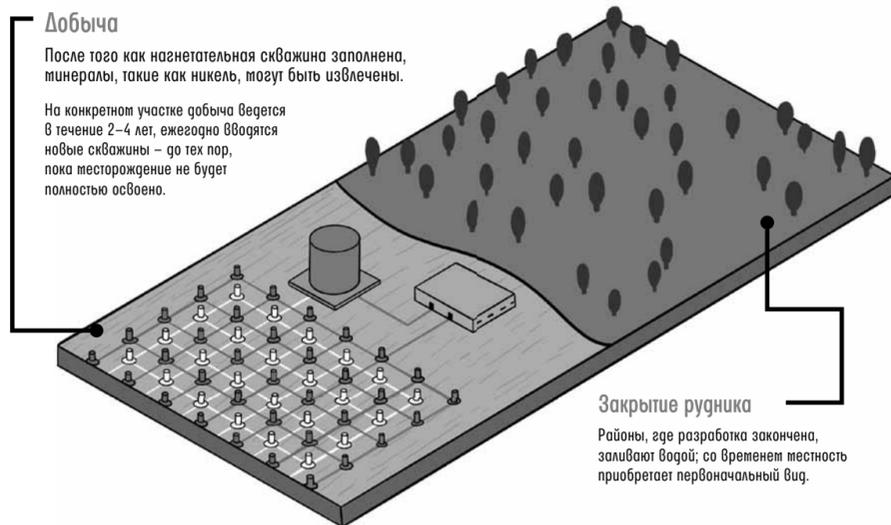
торых последние шесть будут приходиться на позднюю стадию эксплуатации. Таким образом, при ежегодном производстве 20 тыс. тонн никеля Горностаевский проект будет обеспечивать компанию сырьем 23,5 года. При этом в ВМТ не исключают, что запасы месторождения могут быть увеличены за счет дальнейших разведочных работ.

Добыча никеля и кобальта будет происходить методом подземного выщелачивания, который позволяет получать металлы без физического извлечения породы, как в случае с открытым или подземным способом. Такую же технологию для извлечения урана использует национальная атомная компания «Казатомпром». Такой метод добычи считается низкокостным и более экологичным по сравнению с традиционным.



Источник: сайт b-m-1.com

ПРОЦЕСС ПОДЗЕМНОГО ВЫЩЕЛАЧИВАНИЯ



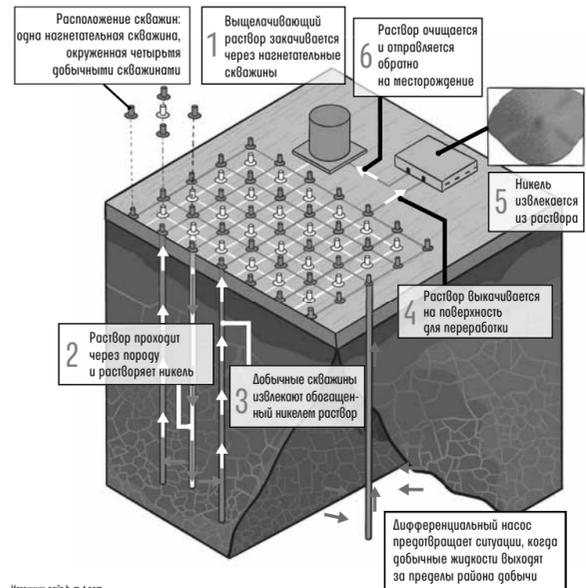
Источник: сайт b-m-1.com

Восточные перспективы

В заявке на листинг ВМТ указывается, что еще до начала добычи заключила контракты на будущие поставки с одним из зарубежных торговых домов и с компанией, выпускающей продукцию из никеля и кобальта для производства аккумуляторов для электромобилей. Тут же оговаривается, что, несмотря на интерес со стороны торговых и перерабатывающих компаний, конечная цель ВМТ – подписать прямые контракты с производителями литий-ионных батарей.

Консалтинговая компания в области геологии и горнорудного дела CSA Global констатирует, что рост на рынке литий-ионных батарей обусловлен спросом на электромобили. В 2018–2019 годах более половины от всех продаж таких авто приходилось на Китай. По прогнозам CSA Global, к 2030 году 50% всех автомобилей на дорогах КНР будут электрическими. Горностаевский проект расположен в 500 километрах от казахстанско-китайской границы, что, как упоминается в документах ВМТ, облегчит для компании обслуживание данного рынка.

Председатель правления Fincraft Resources **Бектас Мукажанов** сообщил «Курсиву»,



Источник: сайт b-m-1.com

что деятельность ВМТ ограничена добычей никеля и кобальта. Проект не интегрирован с другими активами Кенеса Ракишева и Fincraft Resources. Мукажанов уточнил, что никель-кобальтовый бизнес в Казахстане не связан с американским производителем электрокаров Mullen Technologies.

Напомним, Кенес Ракишев получит неконтролирующую долю в этой компании после того, как завершится обратное слияние Mullen Technologies и американской корпорации Net Element (где Ракишеву также принадлежит неконтролирующая доля). Сделка должна завершиться в 2021 году.

Продается госсобственность. Обращаться в Узбекистан

К 2025 году количество предприятий с государственным участием в Узбекистане должно сократиться на 75%. В Ташкенте на международном форуме обсудили перспективы приватизации в этой центральноазиатской республике.

Павел НОСАЧЕВ

В Узбекистане 50% ВВП производится госпредприятиями, в республике сейчас насчитывается 2541 актив, принадлежащий государству частично или полностью.

«Кризис COVID-19 сделал переход к рыночной экономике еще более важным для Узбекистана. Около 9% населения по-прежнему живут за чертой бедности, и еще больше людей живут близко к этой черте. Основной задачей правительства республики сегодня является создание новых рабочих мест. Это требует ускоренного перехода к рыночной экономике, ориентированной на частный сектор. Госсектор не способен удовлетворить эти потребности», – заявила региональный вице-президент Всемирного банка Анна Бьерде на форуме «Трансформация и приватизация государственных предприятий в Республике Узбекистан: новый этап экономических реформ».

Продай или объясни

Принятая в марте 2021 года стратегия управления и реформирования госактивов, разработанная Агентством управления госактивами (АУГА) совместно с Европейским банком реконструкции и развития (ЕБРР)

при участии Всемирного банка и Азиатского банка развития (АБР), предполагает сокращение госпредприятий в тех сферах, где уже успешно работает частный сектор. Одним из главных является принцип «продай или объясни» – при отсутствии обоснования по сохранению предприятия оно подлежит ликвидации, преобразованию или реорганизации.

По словам директора АУГА Акмалхона Ортикова, для унитарных предприятий данный процесс будет поэтапным. Отменяется практика предоставления льгот, преференций и госгарантий для госпредприятий, а также «золотая акция», когда предполагается специальное участие государства в госпредприятиях.

«Деятельность органов управления будет организована в соответствии с лучшей практикой корпоративного управления. Начиная со следующего года кандидаты в наблюдательные советы будут избираться на конкурсной основе, а доля независимых членов набсоветов будет доведена до 30%. Исполнительный орган также будет формироваться на конкурсной основе со сроком полномочий до трех лет. Оценка деятельности членов набсовета и исполнительного органа будет увязана с показателями корпоративного управления и эффективности. Всего предполагается привлечь более ста иностранных менеджеров в органы управления госпредприятий», – отметил Акмалхон Ортиков.

Одним из главных препятствий в реализации широкой программы трансформации и приватизации госактивов является устаревшая нормативно-правовая база, считает директор АУГА. Действующий закон был принят еще в 1991 году. Сейчас закон-



Фото: Павел Носачев

чивается разработка закона «Об управлении государственным имуществом» и закона «О приватизации». До конца года они будут внесены на рассмотрение Олий Мажлиса.

Есть на что посмотреть

Объявленная масштабная кампания по приватизации предусматривает продажу государственных долей в 479 предприятиях. Среди них стекольный завод «Кварц», «Кизилкумцент», Соса-Сола, «Узгролизинг».

К концу первой половины 2021 года ожидается продажа более 550 активов, полностью принадлежащих государству. В это число попали, например, крупнейший в Ташкенте рынок «Малика», бывшее центральное

здание Службы госбезопасности и даже бывшая загородная вила дочери экс-президента РУз Гульнары Каримовой «Сиджак».

«Мы запустили процессы подготовки приватизации 18 крупных государственных активов с привлечением Международной финансовой корпорации, а также консалтинговых компаний Big Four в банковском, строительном и страховом секторах, а также вино-водочной отрасли. Результаты по некоторым из них мы ожидаем уже в этом году», – заявил вице-премьер правительства РУз, министр экономического развития и сокращения бедности **Джамшид Кучкаров**.

Самые крупные госактивы (таких 62, в том числе Навоийский ГМК, «Узбекнефтегаз»,

«Узбектелеком», Uzbekistan Airways) перед приватизацией должны пройти стадию трансформации.

Сейчас в Узбекистане готовят к приватизации сразу несколько коммерческих банков с долей государства: Ипотекабанк, Саноатқурилишбанк, Туронбанк, Асакабанк, Алокабанк и Агробанк. Также до конца года будут реализованы госдоли в Узгроэкспортбанке и Пойтахт банке. По мнению президента LIPAM International **Айры Либермана**, именно приватизация госактивов в банковском секторе позволит привлечь финансовые ресурсы для проведения дальнейших реформ и полноценной реализации госпрограммы по приватизации.

Прозрачность превыше всего

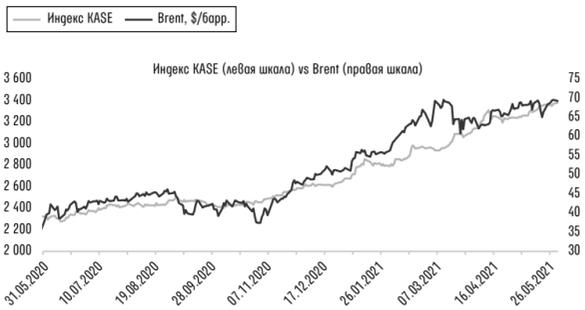
По общему мнению участников форума, ключевым фактором приватизации в стране должна стать открытость. «Мы видим во внедрении международных стандартов финансовой отчетности ключ к прозрачности. Мы видим, как госпредприятия, особенно банки, внедряли эти стандарты и выходили на международные рынки облигаций, и в этом есть признак прозрачности, чтобы обеспечить уровень комфорта для инвесторов, которые будут приходить в страну и инвестировать в госпредприятия», – подчеркнул заместитель директора постоянного представительства АБР в Узбекистане **Энрико Пинали**.

Экс-президент ЕБРР, а ныне советник президента Узбекистана по вопросам экономического развития, эффективного госуправления и международного сотрудничества **Сума Чакрaborti** отметил, что в основе процесса приватизации должны лежать принципы конкуренции, а для этого необходимо, чтобы все сделки проходили валидацию независимым комитетом, обладающим экспертными знаниями. Среди главных рисков реализации данного процесса он назвал проблемы в методологии оценки активов, стоимость которых может быть завышена.

«Узбекистан находится в очень выгодном положении, потому что он может использовать огромный накопленный опыт для реализации своих реформ, при этом минимизировав те ошибки, которые были допущены в других странах», – резюмировала региональный директор ВБ по Центральной Азии **Лилия Бурунчук**.

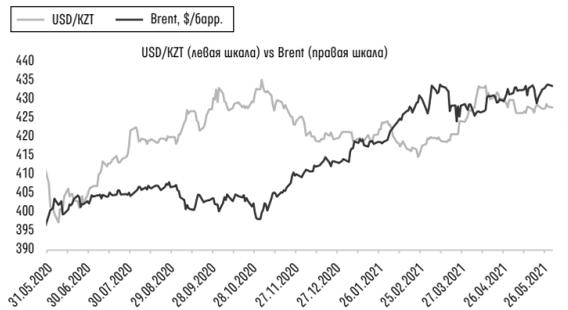
ИНВЕСТИЦИИ

Динамика индекса KASE с ценами на нефть сорта Brent, июнь 2020 – май 2021 года



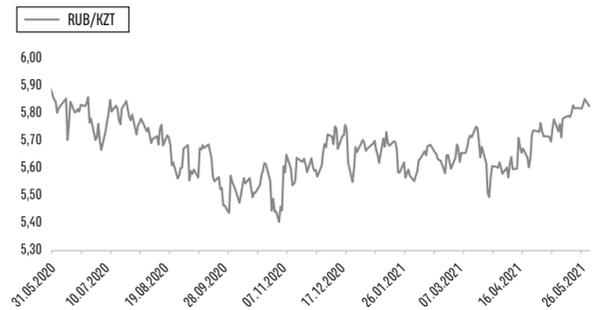
Источник: Bloomberg

Динамика обменного курса доллара к тенге с ценами на нефть сорта Brent в тенге, июнь 2020 – май 2021 года



Источник: Bloomberg

Динамика пары рубль/тенге, июнь 2020 – май 2021 года



Источник: Bloomberg

Макрообзор: ставки, курсы, акции

Май 2021

Ансар АБУЕВ,
Данияр ОРАЗБАЕВ

Нефть вернулась к локальным максимумам

Цены на нефть растут третий месяц подряд после просадки в марте и вновь достигли пиковых цен за период пандемии COVID-19. За май цена выросла более чем на 3% и в первый день июня почти достигла \$71 за баррель после обновления прогноза ОПЕК+, в рамках которого ожидается увеличение среднегодового дефицита на 200 тыс. баррелей в сутки в 2021 году. Подобная динамика указывает на то, что мы, вероятно

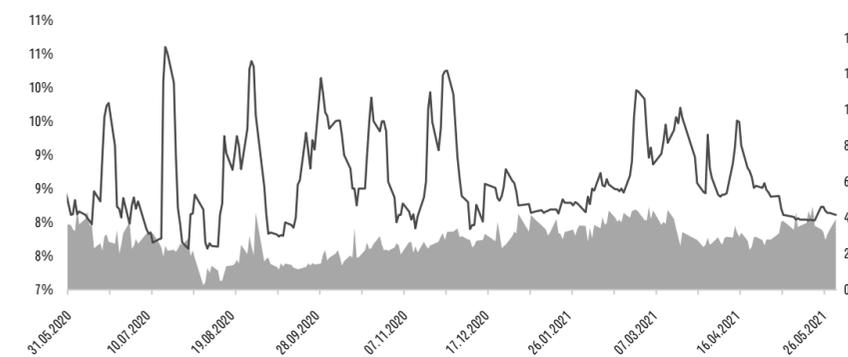
отсечки не смогли сломить индекс KASE в мае, и теперь остается последняя отсечка по акциям «КазТрансОйла». На фоне продолжения роста цен на сырье на мировых рынках, вероятнее всего, мы увидим дальнейший рост индекса и в июне. Летний сезон на KASE проходит традиционно вяло, поэтому, скорее всего, рост окажется несколько меньше, чем это было весной.

Обменный курс тенге в мае

Несмотря на рост цен на нефть в течение мая, падение индекса доллара и заметное укрепление рубля, казахстанская национальная валюта показала небольшое

Динамика ставки РЕПО со сроком на 1 рабочий день (ТОП1А), июнь 2020 – май 2021 года

Объем, млрд KZT — ТОП1А



Источник: KASE

ослабление. Курс тенге скорректировался почти на 0,5%, завершив май на уровне 428 тенге за один доллар. Это расхождение можно объяснить продолжающимся ростом денежной базы. Языком технического анализа можно сказать так: формируется среднесрочный треугольник, в рамках которого возможен рост волатильности котировки через месяц-полтора в обе стороны. Однако вероятность сценария с долгосрочным укреплением ниже 415 довольно низка.

В России рубль укрепился на 2,4% против доллара в течение месяца. На фоне такого разнонаправленного движения пара рубль/тенге пробил верхнюю



Фото: Depositphotos/Funtap



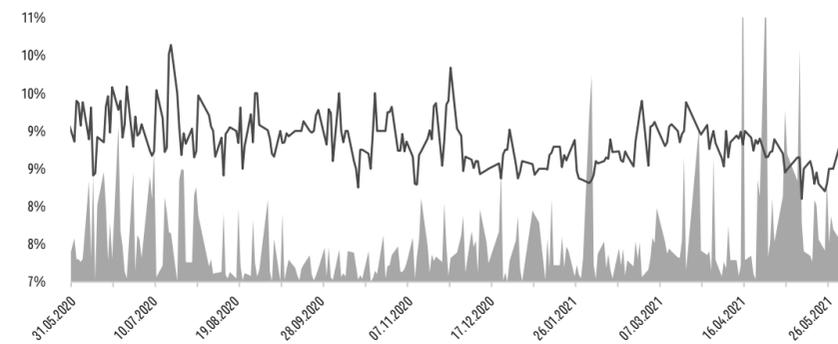
Ансар АБУЕВ,
младший инвестиционный аналитик
АО «Фридом Финанс»

всего, увидим новые вершины в районе \$75–80 за баррель. Тем не менее, согласно техническому анализу, потенциал роста ограничивается долгосрочной нисходящей трендовой линией, которая берет свое начало еще от пика 2008 года. Согласно этому сценарию вероятность роста выше \$80 за баррель довольно низка. Казахстанский фондовый рынок в лице индекса KASE растет восьмой месяц подряд. Рост в мае составил 4,3%, а новый исторический максимум теперь составляет 3393 пункта. В мае главными драйверами роста стали акции Народного банка, «КазТрансОйла» и «Казатомпрома». Акции банковской группы выросли на 11,5% в течение пары недель после выхода отчета за I квартал 2021 года. В рамках этого отчета Народный банк получил прибыль в размере 8,3 тенге на одну акцию, что выше прошлогоднего результата на 20%. Банк также полностью погасил два выпуска облигаций, что значительно снизит его процентные расходы в 2021 году и увеличит прибыльность. Акции «КазТрансОйла» росли на фоне приближения даты фиксации по дивидендам, к тому же 28 мая

Динамика ставки РЕПО со сроком на 1 неделю (ТШП1А)

июнь 2020 – май 2021 года

Объем, млрд KZT — ТШП1А



Источник: KASE

компания отчиталась за I квартал 2021 года. Компания увеличила чистую прибыль с 35 до 43 тенге на одну акцию во многом за счет улучшения операционной рентабельности. Дивидендные

границу бокового диапазона 5,55–5,75 тенге за один рубль и достигла 5,83 тенге. Теперь можно ожидать движения этой пары к уровню 5,9 тенге за рубль в ближайшее время.

Индекс доллара в мае упал еще на 1,6%, приблизившись к локальным минимумам. С учетом вероятного продолжения роста цен на сырье и нахождения фондовых индексов на максимумах высока вероятность увидеть новые минимумы по индексу доллара, что может позитивно сказаться на тенге.

Монетарная политика в мае

В мае Национальный банк РК не проводил заседания по базовой ставке, так же как и Банк России. Следующее заседание Нацбанка состоится 7 июня, ЦБ РФ – 11 июня. Происходящие на рынках события могут показать

стабильность с некоторым увеличением доходностей государственных облигаций. Доходность полугодовых нот НБ РК остается на прежнем уровне в 9,15% с середины марта. Доходности гособлигаций Минфина РК в мае немного выросли по всей кривой. Трехлетние облигации показали рост доходности с 9,72 до 9,77%. Похожую картину можно увидеть и по более длинным облигациям. В то же время денежные ставки РЕПО практически весь май держались в пределах уровня 8–8,2%. На фоне таких событий вряд ли стоит ожидать изменения базовой ставки на ближайшем заседании.

В России рынок ценных бумаг с фиксированной доходностью показал рост доходностей в основном по краткосрочным облигациям. Доходность однолетних облигаций выросла с 5,41 до 5,86% в конце мая. Учитывая, что динамика облигационного рынка часто корректно предсказывает изменения ключевой ставки, можно ожидать роста ставки в России еще как минимум на 25 базисных пунктов, до 5,25%. Также нельзя исключать и подъема ставки на 50 б. п., как это было в прошлый раз.

Инфляция в мае

Инфляция в мае составила 0,7% м/м, а годовая инфляция повысилась до 7,2%. Основной вклад в инфляцию в мае внесли сегменты «Продукты питания» (вклад 45%), «Жилищные услуги» (15%) и «Одежда и обувь» (12%). В целом продукты питания выросли в цене на 0,8% м/м, что ниже показателя прошлого года в 1,2% м/м. Несмотря на это снижение, основной рост пришелся на услуги ЖКХ, цены на которые в прошлом мае упали на 1,2% м/м, а в мае этого года выросли на 0,7%.

продиктован более высоким спросом на краткосрочные бумаги. Кривая доходности остается нормальной: доходности у коротких бумаг ниже, чем у длинных.

Облигации квазигосударственных компаний в мае

В квазигосударственном секторе в мае состоялось всего лишь два размещения, при этом спрос на бумаги оказался довольно высоким.

Отбасы банк продолжил занимать деньги на рынке: доходность по 5-летним облигациям института развития осталась прежней – 10,8%. Спред к государственным облигациям Казахстана составил примерно 0,55%. Однако в этот раз спрос оказался намного выше и составил 196% к предложению.

27 мая состоялось первое размещение 11-го выпуска Аграрной кредитной корпорации. Доходность по 5-летним бумагам составила 11,5%, что заметно выше, чем у Отбасы банка, спред – 1,25%.

Акции программы «Народное IPO» (включая «Казатомпром» и Kaspi.kz)

В мае акции данных эмитентов показали позитивную динамику. Акции «Казатомпрома» растут четвертый месяц подряд и вместе с урановым сектором. В течение мая котировки выросли на 10,7% на KASE и на 6,8% на LSE. Цена одной ГДР в моменте достигла \$33,75. Урановый ETF Global X Uranium (URA) вырос на 11,6% в мае. В целом акции «Казатомпрома» довольно точно коррелируют с котировками данного ETF. Цены на оксид урана достигли \$31,3 за фунт, рост в мае составил 9,4%.

Акции «КазТрансОйла» в течение мая показали неплохой рост на фоне приближающейся даты фиксации реестра, а также после выхода финансового отчета за I квартал 2021 года. Котировки по итогам месяца поднялись на 84 тенге, достигнув 1216 тенге. Согласно финансовому отчету компании, выручка выросла на 2,7% г/г, а прибыль на акцию достигла 43 тенге, рост составил 23%. Компания значительно сократила прочие операционные расходы относительно того года, что дало увеличение операционной прибыли. Подобный рост прибыли дает надежду на неплохой рост прибыли по итогам 2021 года, что даст увеличение дивидендов в следующем году.

Акции KEGOC после неплохого роста в апреле показали более умеренное движение в мае – плюс 1,2%. Цена в конце мая достигла 1760 тенге, а в моменте цена достигала 1805 тенге, что является новым историческим максимумом. Компания также отчиталась за I квартал 2021 года, показав снижение прибыли из-за падения тарифов. Напомним, что в прошлом году компания не удалось договориться с антимонопольными органами по новой тарифной сетке на 2021–2025 годы. Тем не менее руководство компании ожидает введения новых повышенных тарифов во второй половине 2021 года. По оценке руководства, средний рост тарифов может составить почти 30%.

ГДР Kaspi.kz в течение мая выросли почти на 8%, поднявшись с \$85,0 в конце апреля до \$91,7 в конце мая без особых новостей. В первый день июня ГДР обновили исторический максимум, который теперь составляет \$103.



Данияр ОРАЗБАЕВ,
инвестиционный аналитик
АО «Фридом Финанс»

Это и стало основной причиной роста годовой инфляции.

Основной вклад в месячную инфляцию среди продуктов питания внесли мясо (15%) и хлебобулочные изделия и крупы (9%). Основной рост среди мясных продуктов пришелся на баранину. Также отметим снижение цен на яйца на 2,8% м/м. Цены на овощи и фрукты стабилизировались, рост составил всего лишь 0,2% м/м против прошлогодних 1,5% м/м. В мае произошел резкий рост цен на морковь (16,1% м/м) и свеклу (27,7% м/м). Сегмент «Жилищные услуги» показал рост цен в 0,7% м/м. Это увеличение произошло на фоне месячного всплеска цен на вывоз мусора (5,7% м/м) и электроэнергию (1,7% м/м).

Размещения государственных облигаций РК в мае

На рынке государственных облигаций Казахстана в мае состоялось 12 размещений на общую сумму почти 205 млрд тенге, что на 107 млрд тенге больше апрельского уровня. В целом в мае спрос на бумаги Минфина оказался заметно выше, чем это было в апреле. На одном только размещении 2-летних облигаций удалось получить почти 73 млрд тенге, что выше плана на 57%, а спрос к предложению составил 190%. Также последовало размещение 3-летних облигаций оказалось выше плана на 72%, а спрос к предложению составил 350% – самый высокий показатель с середины февраля. А вот в плане доходности в мае наблюдался небольшой рост: доходность 3-летних облигаций выросла с 9,72 до 9,77%. Такой же рост фиксировался по длинным облигациям: 9-летние бумаги показали рост доходности с 10,45% в начале мая до 10,5% в конце мая.

Мы обновили кривые доходности размещения за два периода: февраль – март и апрель – май. График показывает всеобщий рост доходностей. Тем не менее у коротких облигаций динамика ниже, чем у длинных: результат

Индекс Kursiv-20: неделя разнонаправленной динамики



Позиции 20 эмитентов, представленных на Казахстанской фондовой бирже (KASE) и вошедших в индекс Kursiv-20, за последние семь дней укрепились с 1148,87 (по итогам торгового дня) до 1172,29 пункта (по состоянию на 15.00 02.06.2021).

Сергей ДОМНИН

В отличие от апрельских недель, когда эмитенты биржи один за другим предоставляли финансовую отчетность и почти синхронно росли на ожиданиях высоких дивидендов, в мае котировки акций изменялись разнонаправленно.

Из казахстанских эмитентов следует отметить Народный банк, бумаги которого обновили рекордное значение, однако затем немного просели. К обеду среды акции Народного показывали недельный рост на 3,5%. Продолжает расти «Казатом-пром», набравший за неделю еще 2,8%. «КазТрансОйл» подорожал на 1,6%. «Казхателеком» ушел в боковик (+0,1%), как и Банк ЦентрКредит (-0,2%). Упали за неделю KEGOC (-1,4%) и Kcell (-2,3%).

Из иностранных эмитентов следует отметить рост Freedom Holding Corp. (+13,3%), а также Ford Motor Company (+14,3%).

Ключевые корпоративные события казахстанских участников индекса с 26.05. по 02.06.2021.

Народный банк (Nalyk Bank)

Банк проинформировал о том, что международное рейтинговое агентство S&P Global Ratings подтвердило долгосрочный и краткосрочный кредитные рейтинги Nalyk Bank на уровне «BB/V», прогноз «Стабильный». Рейтинговое агентство отмечает продолжающееся, несмотря на негативное воздействие на экономику пандемии COVID-19, сокращение объема проблемных активов. Актуальный суверенный рейтинг Казахстана от S&P – «BBB-»,



то есть рейтинг банка на две ступени ниже суверенного.

В минувшем апреле хорошие позиции банка фиксировало другое международное агентство – Fitch Ratings, которое повысило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента с «BB+» до «BBB-», прогноз «Стабильный». В методологии Fitch такое повышение рейтинга является переводом из спекулятивной в инвестиционную категорию рейтингов. Суверенный рейтинг Казахстана от Fitch лишь на одну ступень выше – «BBB».

Банк ЦентрКредит

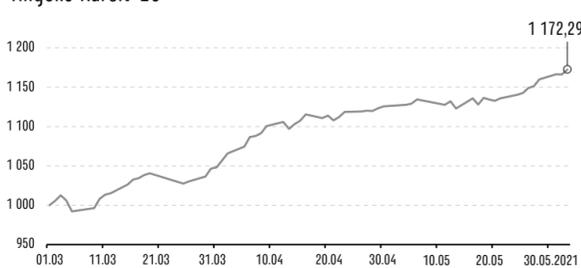
БЦК опубликовал аудированную финансовую отчетность за 2020 год. В кризисный год сократились и чистый процентный доход (-20%, до 14 млрд тенге), и чистый комиссионный доход банка (-15%, до 16 млрд). Упали доходы по комиссиям за расчетные и кассовые операции, выросли – за платежные карты и

выдачу гарантий. При этом увеличились чистые непроцентные доходы (+72%, до 41 млрд). В итоге БЦК удалось показать операционную прибыль в 14 млрд (рост в шесть раз) и чистую прибыль до 13 млрд (рост в 6,3 раза).

Заметные изменения произошли в балансе: активы банка выросли на 27% (до 1,9 трлн) в основном за счет инвестиций в ценные бумаги (+105%). Объем государственных ценных бумаг в активах банка увеличился за год в семь раз – с 15 до 105 млрд тенге. Росли в 2020-м и суды розничным клиентам – на 17%, до 499 млрд, а корпоративным сократились – на 8%, до 511 млрд.

Суды корпоративным клиентам в отчетности банка разделяются на корпоративные займы и займы МСБ: объем первых показателей за год сократился на 9%, вторых – вырос на 3%. Ипотечный портфель вырос на 46%, портфель потребкредитов сократился на 18%, вдвое

Индекс Kursiv-20



Источник: расчеты Kursiv Research по данным KASE

увеличился портфель автокредитов. БЦК активно участвовал в госпрограммах, в том числе льготной ипотеки и автокредитования.

В целом доля физлиц во взвешенных по балансу судах выросла с 43 до 48%. Один из маркеров улучшения качества судного портфеля – сокращение объема резерва под ожидаемые кредит-

ные убытки на 14% на фоне роста судного портфеля на 2%.

Kcell

Один из ведущих игроков телекоммуникационного рынка РК проинформировал о заключении дополнительного соглашения со своим кредитором – Евразийским банком развития (ЕАБР) – о снижении ставки вознагражде-

ния по кредиту с 11,50 до 11,19% с периодом доступности до декабря 2021 года.

Изначальный объем займа, о котором идет речь, – 26 млрд тенге. Средства привлечены в конце 2016 года на срок 18 месяцев по номинальной ставке 13,00%. Затем кредит был пролонгирован еще на 18 месяцев, ставка по займу сократилась до 12,00%. В 2019 году сообщалось о расширении объема кредита до 34 млрд с сокращением номинальной ставки до 11,50%. В отчетности по итогам 2020-го на балансе Kcell остаток по кредиту ЕАБР составляет 18 млрд тенге; в сентябре и декабре прошлого года компания досрочно погасила около 5 млрд суммы обязательств перед банком.

«Казхателеком»

Нацкомпания, контролирующая 75% в Kcell, сообщила о результатах арбитражного разбирательства в Лондонском третейском суде, которое «Казхателеком» вел с сентября 2019 года.

После приобретения акций Kcell у Telia Company и Fintur Holdings B.V. в декабре 2018 года «Казхателеком» обратился в арбитраж с претензиями, связанными с гарантиями, которые содержались в договоре о покупке акций.

Итогом разбирательства стало то, что в мае этого года стороны достигли мирового соглашения, «Казхателеком» получил \$22 млн компенсации.

«КазТрансОйл»

КТО на минувшей неделе сообщил о начале выплат дивидендов по простым акциям за 2020 год из расчета 132 тенге на одну акцию. Напомним, «КазТрансОйл» по итогам 2020 года получил 56,0 млрд прибыли, примерно 90% которой было решено направить на выплату дивидендов.

Также компания сообщила о результатах I квартала 2021 года: консолидированная выручка увеличилась на 2,7% к аналогичному периоду прошлого года и достигла 58,3 млрд тенге, чистая прибыль составила 16,7 млрд тенге (+24,3%).

Шоколад на бирже

Как менялась цена акций АО «ЛОТТЕ Рахат»

АО «Рахат» 25 мая сообщило о своем переименовании в АО «ЛОТТЕ Рахат». Тикер компании на Казахстанской фондовой бирже останется прежним – RAHT. «Курсив» вспоминает, как менялась цена «сладких» акций после выхода кондитерской фабрики на биржу.

Динара БЕКМАГАМБЕТОВА

Самое первое название теперь уже «ЛОТТЕ Рахат» – Алматинская кондитерская фабрика. В 1942 году это предприятие было основано на базе цехов Алматинского ликеро-водочного завода и эвакуированных в столицу КазССР кондитерских фабрик Москвы и Харькова. Привычным слуху «Рахатом» Алматинская кондитерская фабрика стала в 1992 году, после преобразования государственного предприятия в акционерное общество «Рахат», тогда же была зарегистрирована соответствующая торговая марка.

Приватизация и выкуп «стратегом»

В 1998 году государственный пакет акций АО «Рахат» (77,89%) был выставлен на торги на Казахстанской фондовой бирже (KASE). На протяжении шести лет простые акции предприятия числились на KASE в секторе «нелистинговые бумаги» под торговым кодом RAHT, и только в феврале 2004 года прошли процедуру листинга по категории «В».

Судя по объемам торгов с момента листинга, акции были неликвидными. Биржа регулярно включала бумаги «Рахата» в список инструментов KASE, по которым нет активного рынка. Тем не менее с момента листинга акции не переставали расти – с 2005 по 2013 год бумага выросла на 411%, с 386 до 1974 тенге за штуку.

Все изменилось в июне 2013 года, когда на рынке начали говорить о возможной покупке фабрики южнокорейским концерном Lotte. За полгода акции «Рахата» подорожали более чем на 40%, до 6652 тенге за штуку. В июле Lotte Confectionery приобрела примерно 76% акций предприятия. В результате сделки из состава крупных акционеров вышли британская BD Associates Limited (29%), Анатолий Попелюшко (25,79%), Наталья Хильчук (11,54%). Сделка обшей стоимостью около \$157 млн (примерно 23,8 млрд тенге по курсу на тот момент) подразумевала цену примерно \$43,5 (6603 тенге) на акцию.

Всего через несколько месяцев, в декабре 2013 года, Lotte Confectionery объявила о покупке оставшихся в обращении 23,75% простых акций АО «Рахат» и предложила миноритариям продать принадлежавшие им акции по цене 6690 тенге. Не все миноритарные акционеры согласились расстаться с бумагами, и по состоянию на начало февраля 2014 года Lotte Confectionery ненамного увеличила свою долю в «Рахате», до 79,83%. Тем не менее корейский гигант стал крупнейшим акционером предприятия.

Вялые колебания

Наибольшие объемы торгов по бумагам «Рахата» (152–158 млн тенге) наблюдались именно в конце 2013-го – начале 2014 года, когда Lotte Confectionery занималась выкупом акций у прежних владельцев. После этого периода цена акций слабо росла на небольших объемах до начала 2019 года, когда основной акционер «Рахата» решил провести реструктуризацию и снова выкупить часть акций с рынка.

В начале января 2019 года компания Lotte Confectionery Co. LTD приобрела 92,44% акций кондитерской фабрики «Рахат» у АО «Лотте Корпорация». Lotte Confectionery во второй раз обратилась к миноритариям «Рахата» с предложением выкупить оставшиеся в обращении 7,56% простых акций компании, на этот раз по цене 20 тыс. 228 тенге за штуку. И снова согласились не все – компании удалось приобрести только половину желаемого пакета (3,12% акций). Таким образом корейский холдинг довел свою долю в «Рахате» до 95,57%.

С момента второго выкупа цена акций снизилась на 15%, до 16 тыс. тенге за штуку по состоянию на 17 часов 32 минуты 2 июня. Объемы торгов по бумагам небольшие, примерно 2–2,5 млн тенге в месяц. Исключением стал май текущего года – в этот период объем сделок по покупке бумаг составил почти 5,2 млн тенге.

Финансовое положение

Предприятия за годы своей работы стабильно наращивало



прибыль. Если сравнить итоги 2020 года с итогами 2004-го, когда акции «Рахата» начали торговаться на бирже, получается, что чистая прибыль завода за этот период выросла более чем в 12 раз, активы при этом увеличились более чем в 13 раз.

И неудивительно: компания на протяжении этих 16 лет активно развивалась. В 2011 году «Рахат» инвестировал в строительство завода по производству какао-бобов в Гане, в 2015 году в дополнение к основному заводу в Алматы запустил производственную площадку в Шымкенте. Компания продолжает работать над расширением ассортимента

продукции, начала выпускать изделия для больных сахарным диабетом и получила право выпускать халяльную продукцию.

Трудности тоже были. Достаточно серьезно на «Рахате» сказались девальвация российского рубля в 2015 году. Из-за хлынувшего на рынок потока дешевого российского товара продукция казахстанских кондитеров оказалась невостребованной – только за февраль 2015 года объем продаж «Рахата» снизился на 20%. В связи с этим компания была вынуждена отправить почти три сотни сотрудников в отпуск без содержания. Тем не менее на финрезультатах это не сказалось

– по итогам 2015 года «Рахат» увеличил чистую прибыль в 1,7 раза.

На протяжении 15 лет (после единичной выплаты дивидендов по итогам 2000 года) акционеры «Рахата» весь размер чистой прибыли направляли на развитие компании. Лишь начиная с 2016 года компания стала направлять часть дохода на дивиденды, стабильно наращивая их размер. С 2016 по 2020 год сумма выплачиваемых дивидендов выросла в 12,2 раза, до около 6 млрд тенге, размер дивиденда на одну простую акцию увеличился с 137 тенге до 1683 тенге за штуку.

> стр. 1

По итогам 2020-го лишь три компании увеличили показатель долг/капитал.

Совокупная выручка компаний сократилась на 21,2% – до 9,0 трлн тенге, или 13% к ВВП, чистая прибыль рухнула на 62,3%, до 560 млрд тенге. Ухудшившиеся финансовые результаты связаны прежде всего с негативом в нефтегазовом секторе: цены на нефть восстановились до докризисного уровня лишь к началу 2021 года, к тому же в РК наблюдалось сокращение добычи. С учетом веса КМГ в структуре активов и выручки рассматриваемой группы (61 и 58% соответственно) влияние нефтегазового сектора на общий результат остается определяющим.

Рост выручки и чистой прибыли по итогам года показали шесть компаний из десяти. Улучшение показателей по трем коэффициентам рентабельности (рентабельность активов – ROA, рентабельность капитала – ROE, рентабельность продаж – ROS) фиксировалось у трех компаний, еще у четырех показатели изменились разнонаправленно и у трех строго ухудшились.

По итогам 2020 года в структуре портфельных компаний «Самрук-Казына» выделено несколько групп. Во-первых, это КМГ, который представляет собой совокупность компаний в разных бизнесах с различным уровнем эффективности.

Вторая группа – компании, оказавшиеся устойчивыми к коронакризису, продолжающие наращивать выручку и генерировать чистую прибыль: «Казатомпром», «Казактелеком», KEGOC, а также «Тау-Кен Самрук», который следует рассматривать обособленно.

Третья группа – компании с более низкой устойчивостью к кризисам, в долгосрочном периоде балансирующие на грани рентабельности: КТЖ и «Самрук-Энерго». В эту же группу можно по формальным признакам включить Samruk-Kazyna Construction.

Четвертая группа – пострадавшие от кризиса компании, получившие по итогам 2020-го чистый убыток: «Эйр Астана» и «Казпочта». Далее речь пойдет о наиболее интересных кейсах.

КМГ и жесткая посадка

Для «КазМунайГаза» минувший год выдался непростым. В очередной раз значительно – на 34%, с \$64,03 до \$41,26 за баррель в среднем (данные Всемирного банка по марке Brent) – упали цены на нефть. К этому добавились проблемы с операционными показателями во всех сегментах. Добыча нефти и газоконденсата сократилась на 7,9% (до 21,8 млн тонн), природного и попутного газа – на 3,1% (до 8,2 млрд кубических метров). Объемы транспортировки нефти снизились на 6,3% (73,2 млн тонн), газа – на 16,3% (86,5 млрд кубометров). На 12,2% (до 18,1 млн тонн) уменьшилась переработка нефти.

Выручка КМГ упала на 35%, до 5,2 трлн, чистая прибыль – на 85%, то есть почти на 1 трлн тенге. Свободный денежный поток сократился в 7 раз. Показатель EBITDA сократился на 46%, до \$2,8 млрд. Хотя добывающий сегмент создает чуть более трети EBITDA «КазМунайГаза», динамика цен на нефть значительно влияет на оборот всех операционных сегментов. Ухудшилось – с 2,1 до 3,8 – и соотношение долг/EBITDA. При этом компания,



Фото: Depositphotos/kzwvsko

которая при необходимости может прибегнуть к поддержке правительства, остается достаточно устойчивой финансово, а вертикальная интеграция дает ей возможность эффективно управлять издержками.

Основной стратегический риск компании – тающие запасы. По итогам 2020 года доказанные и вероятные запасы углеводородов

точность, которая выражалась в большом количестве сотрудников центрального аппарата, департаментов и уровней управления. В 2020-м КМГ удалось сократить 34% «штатных» сотрудников и уменьшить количество департаментов втрое.

Из позитивных новостей – КМГ активно проходил цифровую трансформацию, эффект от ко-

газов (с 2019-го) и управлению водными ресурсами (с 2020-го) на площадке CDP (Carbon Disclosure Project).

Если компания сможет эффективнее управлять ESG-рисками, то это повысит ее устойчивость и доступность капитала с рынка. Последнее – очень важная опция для КМГ, облигационные займы которого составляют 73%, при-

десяти рассматриваемых компаний; в абсолютных значениях показатель выше, чем у КМГ.

Рост выручки и рентабельности фиксировался на фоне сокращения объемов производства в натуральном выражении. В 2020-м «Казатомпром» сократил производство основного продукта – урана – на 19,2%, до 10,7 тыс. тонн, а также берилли-

по расширению клиентской базы и рост спроса позволили сбалансировать сбыт: в 2020-м на Азию приходится лишь 43% продаж, на Европу – 33%, на Америку – 24%. Китайское направление «Казатомпром» усилил сделкой с China General Nuclear Power Group, благодаря которой китайцы вошли в актив по производству тепловыделяющих сборок («Ульба-ТВС» на базе Ульяновского металлургического завода) и добывающий проект «Орталык», а также подписали долгосрочный контракт на покупку тепловыделяющих сборок.

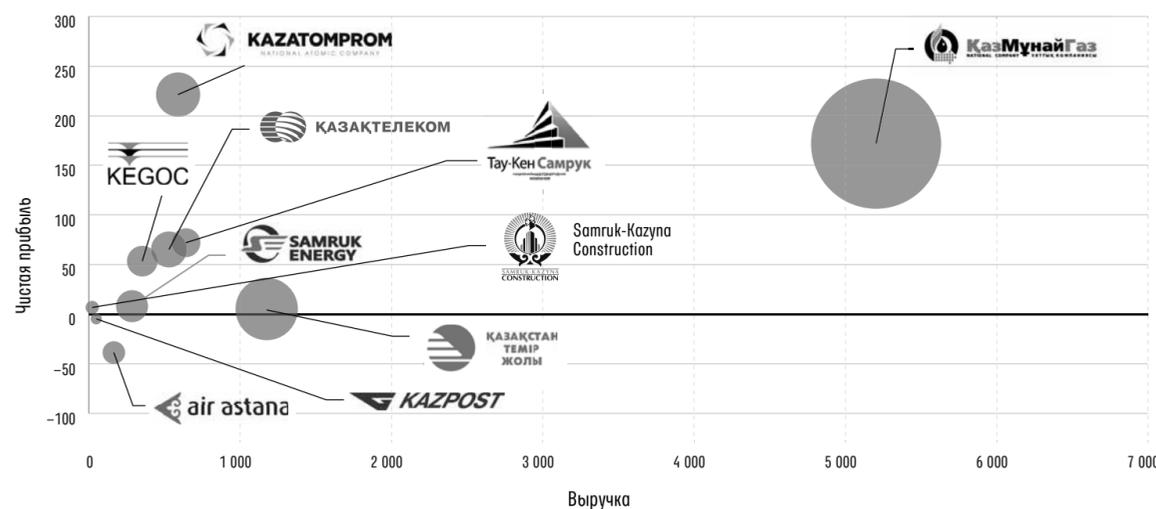
И все же концентрация рынка остается высокой и создает условия для реализации кредитного риска: около 66% доходов «Казатомпрома» в 2020-м приходилось на продажи семи основным покупателям.

«Казатомпром», чей бизнес имеет хорошие перспективы благодаря переходу крупнейшего эконома к «зеленым курсам» (уран – альтернатива ископаемому топливу), и сам стремится быть компанией с минимальным углеродным следом. Компания сокращает валовое потребление электроэнергии (на 78% за год, с 16,9 до 3,7 млн ГДж), забираемой воды (–2,3%, до 10,5 тыс. кубометров) и валовой объем эмиссии парниковых газов (на 14,0%, до 92,6 тыс. тонн CO₂-эквивалента).

Частные инвесторы (контролируют около 25%) оценили «Казатомпром» по заслугам: рыночная капитализация компании в 2018–2020 годах выросла с \$3,0 до \$6,9 млрд.

Успех «Казактелекома» был обусловлен ростом спроса на телекоммуникационные услуги, вызванного карантинными мерами, а также его прочным положением в ряде ниш, таких как фиксированный доступ в интернет и рынок мобильных операторов, где нацкомпания контролирует двух игроков из трех. На фоне роста потребления услуг связи в РК на 9% и интернета на 14% выручка «Казактелекома» выросла на 23%, до 527 млрд тенге, операционная прибыль – на 48%, а чистая – на 8%, до 65

Карта основных показателей крупнейших компаний ФНБ «Самрук-Казына» по итогам 2020 года, млрд тенге



Источник: данные компаний

(2P) уменьшились на 6% за год, доказанные (1P) – на 8%. Объемы геологоразведочных работ в 2020-м сократились: площади по 3D-сейсморазведке – в 18 раз, количество пробуренных скважин – в 2 раза (с 39 до 19 единиц). Еще одна проблема – высокая концентрация запасов и производства: около 35% добываемой нефти приходится на три мегапроекта (Тенгиз, Кашаган, Карачаганак), остальные, как их называют в КМГ, «операционные активы» – это зрелые месторождения, чей вклад уже в ближайшие годы будет сокращаться.

Долгое время проблемой компании была высокая бюрократ-

торой составил около 9 млрд тенге за год. В корпоративные ключевые показатели внедрили показатель ESG-рейтинга: компания прошла оценку международного рейтингового агентства Sustainalytics, получив 69 баллов из 100, причем самый высокий показатель был получен по социальному измерению – 70 баллов, экологическое эксперты оценили на 69, а корпоративное управление – на 67. Общий уровень ESG-рисков КМГ оценен как «высокий», то есть на том же уровне, что и у таких компаний, как Royal Dutch Shell и Exxon Mobil Corp. Также КМГ начал публиковать данные по выбросам парниковых

чем на конец года в обращении находилось шесть выпусков бондов на \$6,25 млрд.

Повезло и заработали

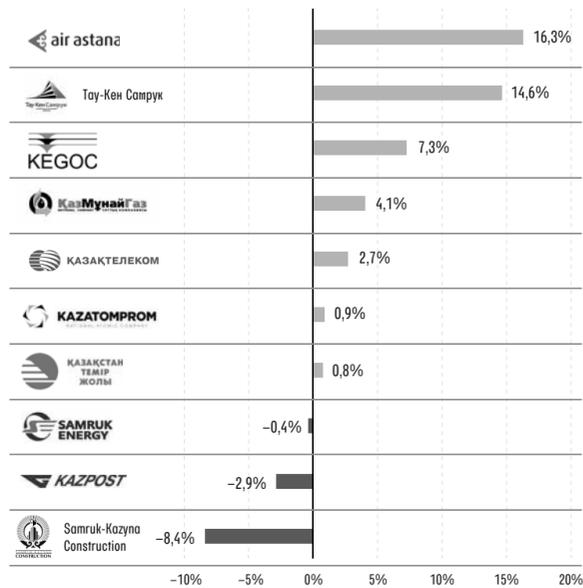
Кейсы компаний ФНБ, оказавшихся устойчивыми к ударам коронакризиса, показывают: чтобы расти даже в кризис, необходимо работать над внутренней эффективностью и рынком до того, как в экономике начнутся сложности.

Одной из таких компаний стал «Казатомпром», нарастивший выручку на 17%, до 588 млрд тенге, а чистую прибыль – на 4%, до 221 млрд (на компанию приходится 40% всей чистой прибыли

евои продукции (–19,1%, до 1,4 тыс. тонн), при этом нарастив выпуск ниобиевой (+12,4%, до 15,4 тонн) и танталовой продукции (+23,9%, до 149,6 тонн). Сокращение выпуска основного продукта – стратегическая мера производителя урана, которая призвана поддержать цены на этом рынке. Пока, уменьшая выпуск, «Казатомпрому» удается сохранять долю рынка (23% по итогам 2020 года, в 2019-м – 24%).

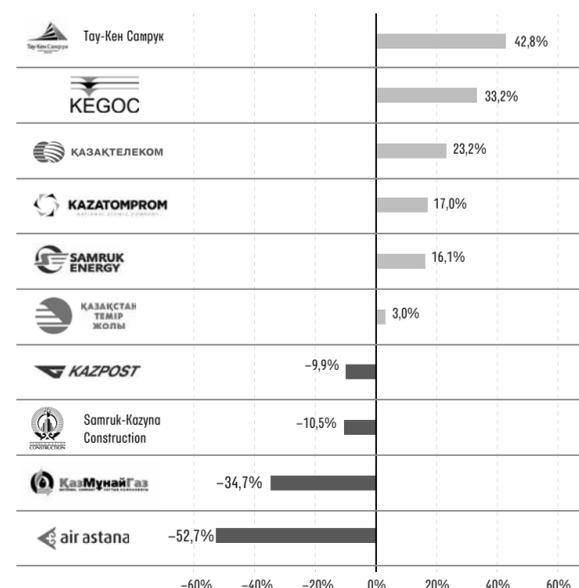
Компания продолжила диверсифицировать рынки. Если в 2018–2019 годах на Азию (преимущественно на Китай) приходилось более 52% сбыта, то усилия

Динамика активов крупнейших компаний ФНБ «Самрук-Казына» по итогам 2020 года, %



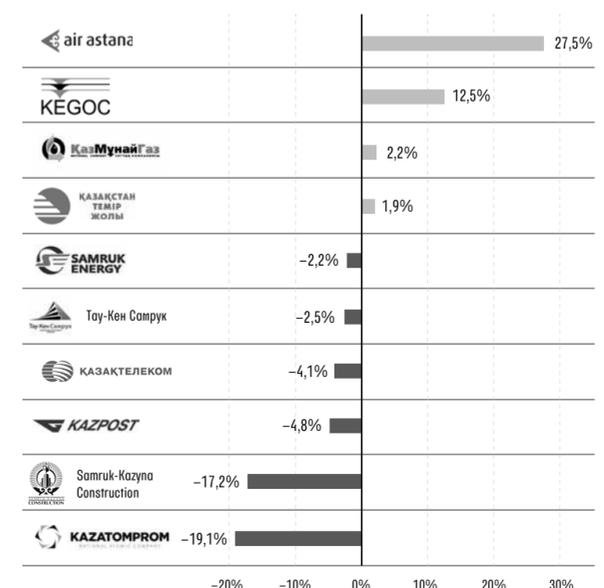
Источник: данные компаний

Динамика выручки крупнейших компаний ФНБ «Самрук-Казына» по итогам 2020 года, %



Источник: данные компаний

Динамика обязательств крупнейших компаний ФНБ «Самрук-Казына» по итогам 2020 года, %



Источник: данные компаний

млрд. Значение чистой прибыли могло быть еще выше, если бы не возросшие финансовые расходы (на 19%, до 51 млрд). В кризисный год компания продолжала наращивать капзатраты: расходы на приобретение основных средств увеличились в 1,5 раза, до 93 млрд тенге.

Помимо выручки от реализации услуг клиентам «Казактелеком» получил субсидии от правительства РК на сумму 6,4 млрд тенге (-14% г/г).

«Казактелеком» сократил обязательства на 4%, в структуре его займов более половины долгосрочные – с погашением от 2 до 5 лет. Средние ставки находятся в диапазоне 11–12%, однако есть и займы по ставкам, близким к реальной нулевой: обязательства перед Банком развития Казахстана в рамках проекта ГЧП по подведению волоконно-оптических линий связи в крупные села, ставки по ним составляют от 7 до 10%.

«Тау-Кен Самрук» в 2020-м фиксировал прирост выручки на 43%, до 639 млрд тенге, при этом валовая прибыль выросла на 64% и составила 10 млрд. В 2019 году компания получила операционный убыток в размере 0,8 млрд тенге, тогда как в 2020-м его сменила операционная прибыль в сумме 6,2 млрд.

Это позитивный сигнал, ведь в предыдущие периоды ТКС работал с операционным убытком, который компенсировали за счет поступлений от доли ФНБ «Самрук-Казына» в «Казцинке» (29,82% по состоянию на конец декабря 2020 года), которая была передана в ТКС в 2013 году. На долю в «Казцинке» приходится около 75% всех активов ТКС. В 2020-м доля в ассоциированной компании принесла ТКС 75,3 млрд (+46%). Итоговая чистая прибыль компании составила 72 млрд (+91%). Как правило, львиная доля прибыли ТКС передается ФНБ «Самрук-Казына».

ТКС реализует несколько крупных сложных проектов на территории РК, под которые нацкомпания привлекала заемные ресурсы и с освоением которых есть проблемы из-за затягивания сроков реализации. Например, на строительство горно-обогатительной фабрики на месторождении свинца Алайгыр дочерняя структура компании еще в 2016 году привлекла у Евразийского банка развития \$56 млн, однако сроки ввода объекта неоднократно переносили (по последним данным, запуск намечен на 2022 год), и банк временно приостанавливал финансирование, требуя от компании дополнительные гарантии.

В финансировании проекта на месторождении Шалкия принимает участие Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР), открывший оператору проекта, «дочке» ТКС «Шалкия-Цинк ЛТД», кредитную линию на \$295 млн по ставке LIBOR+2,5% на строительство обогатительной фабрики и ряда производственных объектов. Летом 2020-го ЕБРР с заемщиком утвердили новую стратегию, меняющую формат реализации проекта: вместо одного ЕРС-контракта под ключ планировалось заключить три контракта – с инженером-консультантом, инжиниринговой компанией (включая подбор и шефмонтаж оборудования) и горным подрядчиком. Денег по этому кредиту «дочка» ТКС по состоянию на конец 2020 года не увидела.

Основные показатели крупнейших национальных компаний, входящих в ФНБ «Самрук-Казына», в 2020 году, млн тенге

Место в 2020	Нацкомпания	Доля ФНБ, %	Активы (31.12.2020)	Обязательства (31.12.2020)	Капитал (31.12.2020)	Выручка	Прибыль/убыток	ROA	ROS	ROE	D/E Ratio
1	КазМұнайГаз	90%	14 653 287	6 016 608	8 636 679	5 202 080	171 897	1,2%	3,3%	2,0%	70%
2	КТЖ	100%	3 367 197	2 228 592	1 138 605	1 173 334	5 269	0,2%	0,4%	0,5%	196%
3	Казатомпром	75%	1 689 279	349 487	1 339 792	587 457	221 368	13,1%	37,7%	16,5%	26%
4	Казактелеком	52%	1 115 426	596 886	518 540	527 330	65 263	5,9%	12,4%	12,6%	115%
5	Самрук-Энерго	100%	885 705	395 130	490 576	283 010	8 083	0,9%	2,9%	1,6%	81%
6	KEGOC	90%	812 013	309 456	502 556	350 660	53 465	6,6%	15,2%	10,6%	62%
7	Тау-Кен Самрук	100%	723 766	27 726	696 040	639 247	72 052	10,0%	11,3%	10,4%	4%
8	Эйр Астана	51%	441 599	433 852	7 748	162 716	(38 673)	-8,8%	-23,8%	-499,1%	5600%
9	Samruk-Kazyna Construction	100%	152 083	100 135	51 948	19 597	6 799	4,5%	34,7%	13,1%	193%
10	Казпочта	100%	108 014	67 477	40 537	45 826	(5 104)	-4,7%	-11,1%	-12,6%	166%

Примечание: при расчете ROA используется значение активов на конец периода, при расчете ROE – весь капитал, включая нераспределенную прибыль/убыток.

Источник: данные компаний

Не без сложностей

КТЖ – вторая компания в ФНБ по активам – завершила 2020 год ростом выручки на 3%, до 1,2 трлн тенге. После убытка в 2019-м у КТЖ появилась прибыль в размере 5 млрд тенге. Основа выручки – доходы от грузоперевозок, которые, несмотря на кризис, выросли на 11%, до 1,1 трлн тенге, тогда как выручка от пассажирских перевозок сократилась более чем вдвое. Поддержал доходы компании рост долгосрочных тарифов на услуги локомотивной тяги на 11%.

Долгосрочные обязательства практически не изменились

митет транспорта МИИР РК) о субсидировании ставки в размере 11,5% по облигациям на 307 млрд и получить субсидию в сумме 29 млрд тенге.

В 2020-м компания наращивала основные средства (+2,0%, до 2,8 трлн тенге), потратив на их приобретение около 203 млрд тенге (+17%). КТЖ продолжает стройку на магистральных Жезказган – Бейнеу и Аркалык – Шубарколь, паромном комплексе в порту Курык и железнодорожном узле станции Астана. На 35 млрд тенге были приобретены в лизинг (через государственный Фонд разви-

ЕВТДА составил 100 млрд (+21%) – рост был обеспечен за счет увеличения тарифов на электроэнергию и объемов выработки. Примерно 27% выручки – внутрисегментная (продажа угля с контролируемых разрезов контролируемым электростанциям), продажа электроэнергии и теплоэнергии – около 55% выручки. Почти в 3 раза выросли обороты по такому компоненту, как поддержание мощности, – до 31,3 млрд тенге, или 13% в общем объеме выручки. Прибыль составила 8 млрд (+15%).

В 2020 году на приобретение основных средств нацкомпания

Казыной» преимущественно долгосрочный, со ставками в диапазоне 1–2%, перед другими кредиторами – по рыночным ставкам.

Пострадавшие от пандемии

«Эйр Астана», как и большинство авиаперевозчиков мира, в период пандемии COVID-19 попала в тяжелейшую ситуацию. Выручка от пассажирских перевозок, которая составляет около 80% всего объема реализации компании, в 2020-м сократилась на 53% (до 163 млрд тенге). Операционную прибыль в раз-

капитальные затраты отсрочены. Компания получила от правительства возврат НДС на 5,6 млрд тенге и договорилась об отсрочке оплаты обязательств по аренде в 2021-м.

Долгосрочные обязательства выросли за год на 30% (до 283 млрд) за счет увеличения обязательств по аренде (+28%, до 241 млрд) и займов (в 11 раз, с 2 до 22 млрд). От одного Airbus A321 компания в итоге отказалась. «Эйр Астана» пришлось привлечь текущие займы, чтобы закрыть образовавшиеся бреши – их объем вырос за год в 12 раз, с 4 до 47 млрд тенге. Долгосрочные кредитные линии были увеличены в 4 раза и продлены до 2023 года, заем ЕБРР был рефинансирован в Народном банке, который предоставил компании средства в инвалюте (по ставке 3,5%) и тенге (10,7%).

В «Эйр Астане» считают, что сложный период завершился в 2020-м: на этот год прогноз по основному бренду – плюс 20% пассажиров и внутренним направлениям и плюс 54% по внешним; по бренду FlyArystan – плюс 129% за счет роста спроса на услуги этого лоукостера и запуска новых направлений.

В «Казпочте» фиксировали сокращение выручки на 11%, до 108 млрд. Проблемы с выручкой были связаны с сокращением основной группы доходов – дохода от почтовых услуг (-10%). Как и в случае с «Эйр Астаной», причина спада – остановка почтового обмена из-за пандемии. При этом расходы на персонал и прочие расходы компании выросли, а объем государственной субсидии, которая перекрывает около 5–7% себестоимости реализации, сократился. Увеличились расходы на персонал, компания фиксировала крупный убыток от обесценения финансовых инструментов. В итоге «Казпочта» получила около 8,7 млрд операционного убытка (в 2019 году операционная прибыль составила 0,5 млрд тенге). Финансовый результат компании поддержала положительная курсовая разница (2,8 млрд тенге), но это не спасло ее от чистого убытка в размере 5,1 млрд тенге.

Почтовый локдаун – не единственная проблема «Казпочты». У компании большая просроченная торговая дебиторская задолженность – около 5,1 млрд тенге, 4,6 млрд из которых приходится на China Post Group. «Казпочта» теряла на инвестициях: компания зафиксировала кредитные убытки по приобретенным ценным бумагам (долгосрочные бонды Минфина РК со ставками 3,8–6,1%) на 41 млн тенге.

В отличие от некоторых других портфельных компаний «Казпочте» займы от материнской структуры достаются по рыночным ценам. Например, в августе 2019-го ФНБ выкупил облигации нацкомпания на 7 млрд тенге по ставке 11% при базовой ставке Нацбанка РК 9,00–9,25%.

Но и у «Казпочты» ситуация улучшается. Почтовое сообщение со многими странами восстановлено, а в январе этого года China Post Group частично погасила торговую дебиторскую задолженность за 2018–2019 годы на 3,6 млрд. В марте нацкомпанию решили докапитализировать: ФНБ выкупил акции компании почти на 240 млн тенге.



Фото: Depositphotos/gromaler

в абсолютных значениях (1,8 трлн тенге) и занимают 80% в структуре обязательств. При этом наблюдалось примерно двукратное увеличение краткосрочных займов (до 172 млрд тенге). Проблемой КТЖ является то, что большая часть ее долга выражена в долларах, а выручка – в тенге (97% продаж – казахстанским клиентам). В итоге компания несет ощутимые убытки от курсовой разницы (в 2020-м – 53 млрд после 12 млрд годом ранее).

КТЖ погасила выпуски еврооблигаций, потратив в общей сложности 113 млрд тенге. В мае 2020-го компании удалось договориться с правительством (Ко-

тия промышленности (ФРП) по ставке 1,5%) пассажирские вагоны, на 75 млрд тенге «дочки» КТЖ «Казтемиртранс» и KTZ Express приобрели в лизинг 3 тыс. полувагонов и платформ по ставке 15% на 15 лет с льготным периодом 2 года.

Из других значимых событий минувшего года для КТЖ: продажа «Востокмашзавода» за 100 млн тенге (до этого по активу компания признала убытки на 2,8 млрд), а также признание обесценения на 11 млрд тенге актива в китайском Ляньюнгане (логистический терминал).

«Самрук-Энерго» получила выручку в размере 283 млрд (+16%),

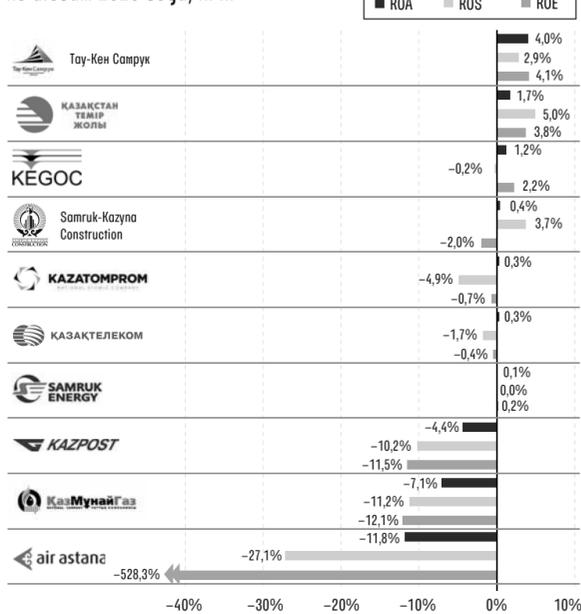
направила 49 млрд (+82% г/г). В среднесрочной перспективе капитальные затраты дополнительно увеличатся на 131 млрд тенге, которые пойдут на финансирование перевода на газ Алматинской ТЭЦ-2.

Высока вероятность, что финансировать новые проекты компания будет за счет капитала или займов материнской организации. Займы «Самрук-Энерго» составляют 264 млрд тенге по балансу, в том числе срочные банковские займы (в основном от Азиатского банка развития и ЕБРР) – 64%, от материнской компании – 26%, облигационные – 9%. Долг перед «Самрук-

мере 30 млрд сменил убыток в сумме 28 млрд, с учетом роста возросших финансовых расходов и увеличившегося убытка от курсовой разницы итоговый убыток за год составил 39 млрд тенге. Объем нераспределенной прибыли сократился с 50 до 11 млрд тенге, что привело к сокращению собственного капитала почти в 5 раз, с 39 до 8 млрд тенге.

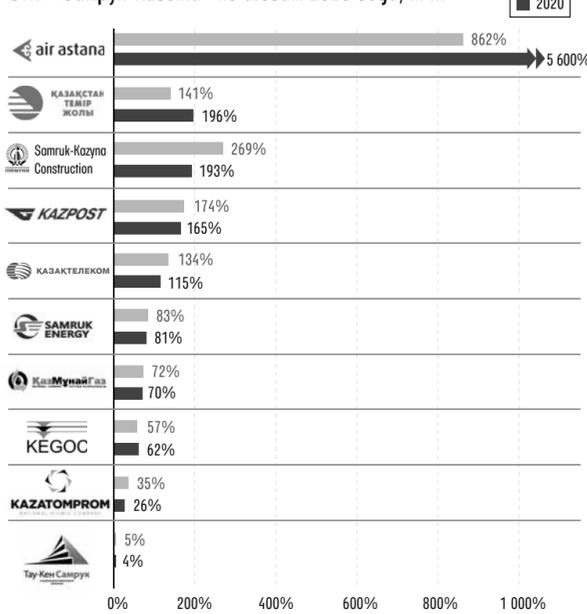
Весь год нацкомпания боролась за живучесть, которая зависела от качества управления риском ликвидности: были сокращены субподрядные работы и время простоя воздушных судов, второстепенные

Динамика показателей рентабельности ФНБ «Самрук-Казына» по итогам 2020 года, п. п.



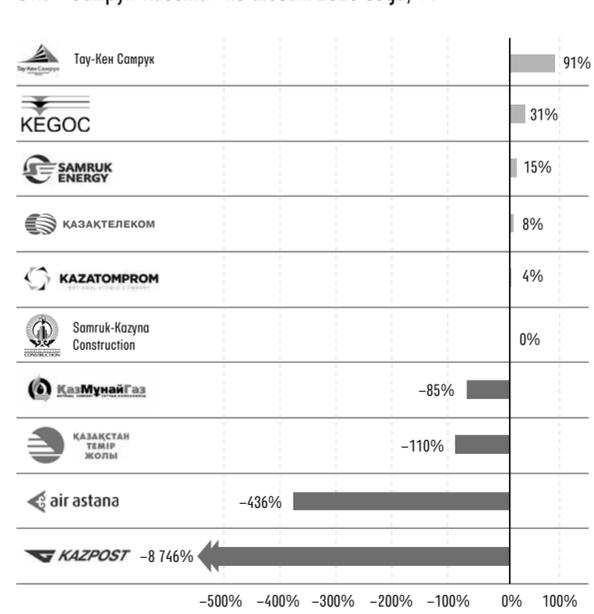
Источник: расчеты Kivis Research по данным компаний

Отношение долга к капиталу крупнейших компаний ФНБ «Самрук-Казына» по итогам 2020 года, п. п.



Источник: расчеты Kivis Research по данным компаний

Динамика чистой прибыли крупнейших компаний ФНБ «Самрук-Казына» по итогам 2020 года, %



Источник: данные компаний

БАНКИ И ФИНАНСЫ

Привет от Цесны

Апрельская отчетность банков неприятно удивила взрывным ростом безнадежной просрочки в Jusan. Зато в мае акционеры этой организации, претендующей на место в тройке крупнейших БВУ, выплатили себе 70 млрд тенге дивидендов.

Виктор АХРЭМУШКИН

В предыдущем обзоре (см. статью «Заемщики подают признаки усталости» в №17 от 13.05.2021) «Курсив» писал о достаточно высоком мартовском росте NPL 90+ в банковском секторе и нежелании игроков комментировать эту ситуацию. Как следует из свежее опубликованной статистики Нацбанка, в апреле качество совокупного кредитного портфеля продолжило ухудшаться, причем ускоренными темпами и за счет одного-единственного участника рынка.

По итогам апреля объем безнадежной просрочки в секторе увеличился на 93 млрд тенге (к марту) и достиг 1,21 трлн. Относительный рост к предыдущему месяцу составил 8%, с начала года показатель вырос на 12%. Доля NPL 90+ в совокупном ссуднике увеличилась с 6,9% на 1 января до 7,6% на 1 мая. По информации Агентства по финансам в розничном портфеле уровень займов с просрочкой свыше 90 дней составил 5,1%, в портфеле юрлиц – 10,1%.

Практически весь апрельский рост NPL пришелся на Jusan Bank. С начала года безнадежная просрочка в этом банке выросла на 114 млрд тенге, в том числе в апреле – на 94 млрд. За последний отчетный месяц объем необслуживаемых кредитов в Jusan увеличился с 360 млрд до 454 млрд тенге, или более чем на четверть (+26%), а их доля – с 46,6 до 57,8% (+11,2 п.п.)

История с плохими активами Цеснабанка (правопреемником которого стал Jusan) тянется с середины 2018 года. Несмотря на выкуп государством неработающих займов Цеснабанка за 1,054 трлн тенге, качество его частично оздоровленного портфеля оставило желать лучшего. При новых акционерах безнадежная просрочка продолжила расти и по состоянию на 1 июня 2020-го достигла своего пика – 471 млрд тенге, что составляло 51% от ссудника. После этого банк провел грандиозное списание, и на 1 июля объем NPL сократился до 384 млрд тенге (46,6% от портфеля). На минимуме, достигнутом 1 февраля текущего года, доля NPL в Jusan составляла 43,3% (объем – 347 млрд тенге). Затем тренд резко развернулся, и на 1 мая доля необслуживаемых кредитов в банке взлетела до исторического максимума.

Как сообщили «Курсиву» в пресс-службе Jusan, апрельский рост NPL связан с наступлением периода, когда подошел срок погашения по «историческим» займам, выданным еще Цеснабанком, а также с тем, что все клиенты оказались в силах выполнить перед банком свои обязательства, предусмотренные графиком погашения в рамках кредитных договоров. Более 80% от объема NPL 90+ приходится на клиентов крупного корпоративного бизнеса. «В течение 2021 года Jusan продолжит работу над улучшением качества портфеля, в том числе за счет мер по возврату проблемной задолженности, а также списания старых проблемных займов», – отметили в банке.

На фоне роста NPL в банке наблюдается снижение резервов. По состоянию на 1 июня 2020 года объем провизий в Jusan составлял 630 млрд тенге на 471 млрд тенге безнадежной просрочки. На 1 мая 2021-го провизии в банке сократились до 372 млрд, тогда как NPL 90+ возросли до 454 млрд тенге.

В Jusan считают текущий уровень резервов адекватным. «По состоянию на 1 мая показатель банка по текущей ликвидности (k4) при нормативе не менее 30% составил целых 399,8%, то есть выше более чем в 13 раз. Коэффициент достаточности капитала (k1), измеряющий отношение собственного капитала банка к активам, взвешенным по степени риска, составил 31,5% при нормативе не менее 7,5%. Иными словами, банк не просто выполняет все пруденциальные нормативы, но и имеет внушительный запас устойчивости, что исключает какую-либо необходимость в доформировании провизий», – подчеркнули в Jusan.

Последнее рейтинговое действие в отношении Jusan было произведено в январе текущего года, когда S&P Global Ratings вывело рейтинги банка из списка CreditWatch Negative (куда они были помещены накануне официального заявления Jusan о покупке АТФ), подтвердило их на уровне «В/В» и ухудшило прогноз до негативного. В S&P отметили, что уровень раскрытия публичной информации о сделке по купле-продаже АТФ был минимальным, что может создать дополнительные риски. «Негативный прогноз по рейтингам отражает наше мнение о том, что в целом профиль кредитных рисков Jusan может ухудшиться в следующие 12–18 месяцев ввиду рисков реализации стратегии или возможного ослабления показателей капитализации. Это может произойти, если банку потребуется сформировать дополнительные провизии, а также в случае быстрого роста бизнеса, не поддерживаемого вливаниями капитала, и возникновении проблем в ходе реализации новой стратегии», – говорится в отчете S&P.

19 мая состоялось годовое общее собрание акционеров Jusan Bank, на котором было принято решение выплатить дивиденды за 2020 год в объеме 70 млрд тенге из нераспределенной при-

были банка. На следующий день эти деньги были выплачены. Прибыль Jusan в прошлом году составила 42 млрд тенге (неаудированные данные Нацбанка).

Активы

Совокупные активы сектора с начала года выросли на 5,9% (с 31,2 трлн до 33 трлн тенге), в том числе на 1,8% за апрель. Лидерами по приросту активов стали Отбасы (+645 млрд тенге за 4 месяца), Сбербанк (+353 млрд) и Kaspi (+170 млрд). По итогам апреля Отбасы поднялся на 4-ю строчку в списке крупнейших банков страны, отодвинув вниз Forte.

Самым урожайным месяцем для Отбасы стал февраль, когда его активы выросли на 438 млрд тенге к предыдущему месяцу. Как пояснили «Курсиву» в пресс-службе банка, рост активов произошел за счет поступлений выплат из ЕНПФ в рамках исполнения банком функции уполномоченного оператора по использованию пенсионных накоплений на улучшение жилищных условий и лечение. В течение февраля ЕНПФ перечислил в Отбасы 611 млрд тенге более чем по 122 тыс. заявок. К концу февраля остаток средств, аккумулированных гражданами на их специальных счетах, составили более 349 млрд тенге. В дальнейшем эти деньги также были использованы на указанные в заявках цели, сообщили в Отбасы.

В тройку игроков с наибольшим снижением активов вошли АТФ (–49 млрд тенге с начала года), дочерний Bank of China (–35 млрд) и Альфа (–12 млрд). 1 июня Jusan Bank разместил на своем сайте пресс-релиз, где в числе прочего было заявлено, что, присоединив АТФ, Jusan войдет топ-3 крупнейших банков Казахстана по объему активов и капитала. Но, во-первых, на 1 мая суммарный объем активов Jusan и АТФ составил 2,81 трлн тенге, и это меньше, чем у занимающего 3-е место Kaspi (2,98

трлн). Во-вторых, чтобы превзойти Kaspi, Jusan и АТФ должны наращивать активы опережающими темпами, однако текущая динамика к такому развитию событий не располагает: активы Kaspi выросли с начала года на 170 млрд тенге, суммарные активы Jusan и АТФ, наоборот, снизились на 18 млрд. В-третьих, если из суммарных активов Jusan и АТФ вычесть неработающие, оставшийся объем составит не более 2,33 трлн тенге – с таким показателем место в топ-3 выглядит недостижимым в обозримой перспективе.

Кредиты

Совокупный ссудный портфель (включая обратное РЕПО и межбанковские займы) с начала года вырос на 1,6% (с 15,79 трлн до 16,04 трлн тенге). В апреле объем новых выданных составил 1,7 трлн тенге (+5,4% к предыдущему месяцу). Объем совокупного ссудника за апрель увеличился на 244 млрд тенге (+1,6% к марту).

Лидерами по наращиванию портфеля в абсолютном выражении стали Kaspi (+139 млрд тенге с начала года), Отбасы (+132 млрд) и Сбербанк (+125 млрд). Из 14 участников АQR положительную динамику кредитования продемонстрировали также Евразийский (+35 млрд тенге с начала года), Альфа (+34 млрд), Jusan (+14 млрд) и Хоум Кредит (+6 млрд).

У остальных восьми участников АQR портфели за отчетный период сократились. Наибольшее снижение ссудника произошло в АТФБанке (–80 млрд тенге с начала года) и Bank RBK (–70 млрд). Помимо них отрицательную динамику показали Алтын (–25 млрд), БЦК (–22 млрд), Халык (–5,7 млрд), ВТБ (–5,7 млрд), Нурбанк (–5,3 млрд) и Forte (–3,7 млрд).

В обзоре финансового сектора (автор – агентство по финансам) отмечается, что с начала реализации инициативы по использованию пенсионных выплат значительно выросли объ-

емы выдачи ипотеки. За январь – апрель 2021 года объем вновь выданных ипотечных займов составил 473 млрд тенге (+164% к аналогичному периоду 2020-го). Из этой суммы около 55% было выдано Отбасы банком.

Как подчеркивают авторы обзора, смягчение условий ипотечного кредитования на фоне реализации госпрограмм, а также досрочное снятие пенсионных излишков привели к повышению спроса на жилье и росту цен на рынке недвижимости. По данным Бюро нацстатистики, первичное жилье в стране с начала года подорожало на 6,3%, вторичное – на 14,7%. Количество сделок по купле-продаже жилья за январь – апрель 2021 года выросло в 2,5 раза год к году и составило 175 тыс. сделок.

Прибыль

Совокупная прибыль БВУ по итогам четырех месяцев составила 401,1 млрд тенге (+53% в годовом выражении), из них 118 млрд – это заработок за апрель. Столь высокий рост объясняется, во-первых, прошлогодним локдауном. Апрель 2020-го оказался самым неурожайным месяцем для казахстанских банков: тогда они сообщали заработали всего 14 млрд тенге, хотя до этого среднемесячная прибыль с начала года составляла 83 млрд.

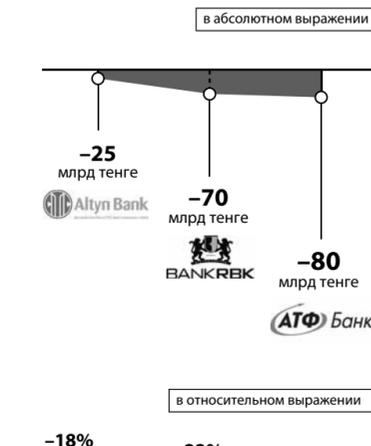
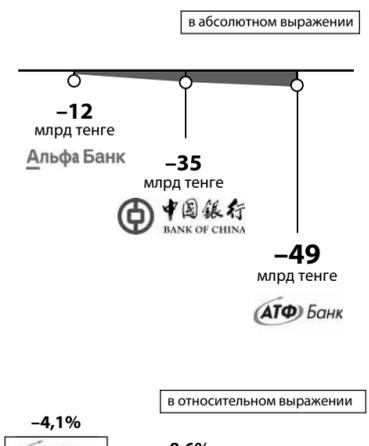
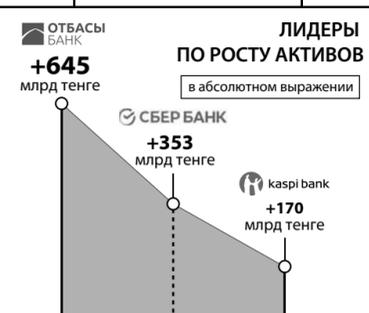
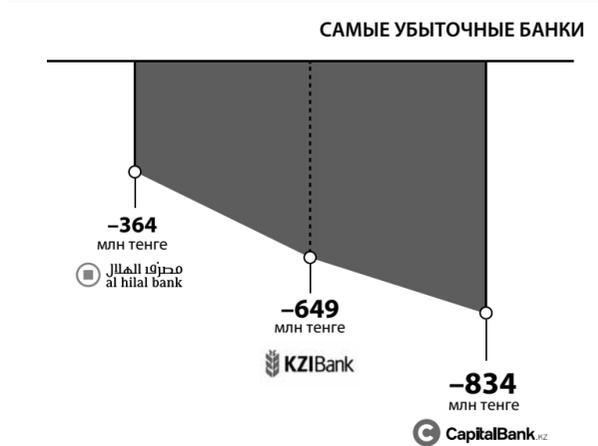
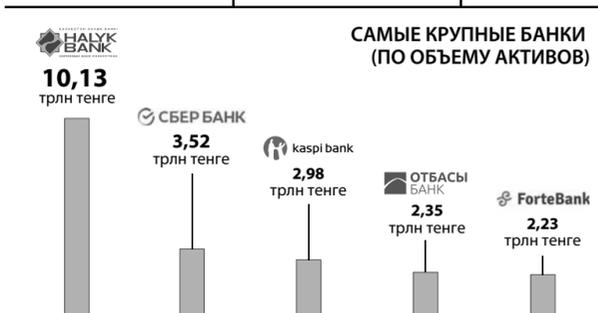
Во-вторых, Нурбанк в апреле прошлого года отразил в своей отчетности убыток в размере 25,2 млрд тенге (к предыдущему месяцу). В банке это объяснили формированием провизий по итогам АQR. В-третьих, в текущем году удивляет своими результатами АТФ, чья прибыль за отчетный период составила 53 млрд тенге против 1 млрд годом ранее.

В топ-5 самых прибыльных банков по сравнению с прошлым месяцем произошло одно изменение. Пятерку покинул Отбасы (с начала года заработал 19,8 млрд тенге), а его место занял Forte (с прибылью 20,3 млрд тенге).

БАНКОВСКИЙ СЕКТОР РК ПО ИТОГАМ ЧЕТЫРЕХ МЕСЯЦЕВ, в тенге

■ 01.01.2021 ■ 01.05.2021 ↑↓ % – изменение

СОВОКУПНЫЕ АКТИВЫ	ССУДНЫЙ ПОРТФЕЛЬ	КРЕДИТЫ NPL 90+*	ПРОВИЗИИ	ОБЯЗАТЕЛЬСТВА	ВКЛАДЫ ФИЗЛИЦ	ВКЛАДЫ ЮРЛИЦ	СОВОКУПНАЯ ПРИБЫЛЬ
■ 33,00 трлн ↑ +5,9%	■ 16,04 трлн ↑ +1,6%	■ 1,21 трлн ↑ +12,0%	■ 1,77 трлн ↓ -3,4%	■ 29,08 трлн ↑ +6,8%	■ 11,86 трлн ↑ +8,4%	■ 11,32 трлн ↑ +6,6%	■ январь – апрель 2021 ■ январь – апрель 2020 ■ 401,1 млрд ■ 262,7 млрд ↑ +52,7%
■ 31,17 трлн	■ 15,79 трлн	■ 1,08 трлн	■ 1,83 трлн	■ 27,22 трлн	■ 10,94 трлн	■ 10,62 трлн	



* Кредиты с просрочкой платежей свыше 90 дней.
** В мае действие лицензии АО ДБ «Национальный Банк Пакистана» в Казахстане прекращено в связи с добровольной ликвидацией.
Источник: Нацбанк РК, расчеты «Курсива»

Больше оптимизма

Прогнозы по ключевым показателям экономики в отчете PwC

PwC Kazakhstan опубликовала макроэкономический обзор за II квартал 2021 года. Компания ежеквартально делает опрос, посвященный прогнозам макроэкономических показателей в горизонте от одного года до пяти лет. Среди респондентов – авторитетные экономисты (включая экономистов, имеющих опыт работы в центральных банках), профессора макроэкономики, представители международных институтов развития, коммерческих банков, брокерских компаний. В этом опросе участвовали 19 экспертов.

Базовый сценарий восстановления экономики

Замедленные темпы общей вакцинации влияют на макроэкономические прогнозы и темпы экономического роста как в стране, так и в мире. 69% участников опроса PwC Kazakhstan считают, что U-образная траектория – это базовый курс восстановления казахстанской экономики. Некоторые респонденты отмечают, что восстановление экономики Казахстана уже началось и основной шок от карантинных мер прошел. Многие предприниматели частично или полностью адаптировали свою бизнес-модель под новую

реальность. В связи с этим, как отмечают респонденты, восстановление экономики может принять K-образную траекторию – когда некоторые отрасли будут восстанавливаться быстрее, а другие, наоборот, угасать.

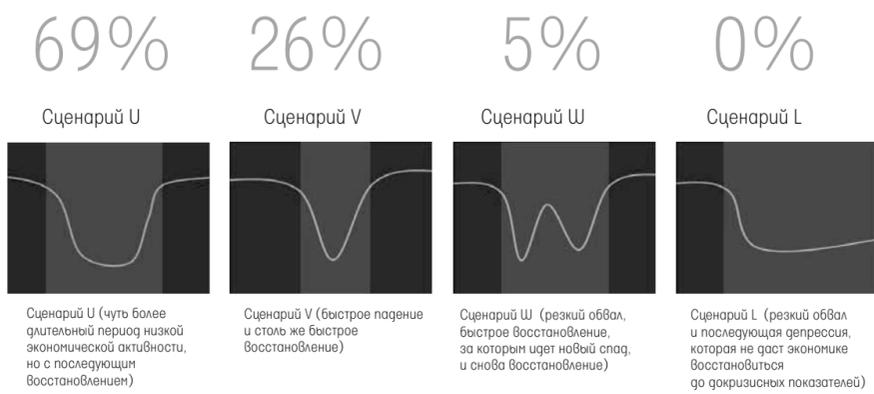
Расширение возможностей цифровизации человеческого взаимодействия, увеличение объемов электронной коммерции, переход на онлайн-образование и возможность удаленной работы – все эти изменения еще долгое время после пандемии будут трансформировать общество и в целом обещают огромные выгоды, но также рискуют

создать и усугубить ранее существовавшие цифровые неравенства. «Роль государства в экономике становится максимально важной, так как решения государственных органов влияют на фискальную, монетарную и внешнеэкономическую политику. При этом стоит отметить, что Казахстан находится в уникальной ситуации из-за членства в ЕАЭС, где при стертых границах немонетарным рычагом управления товарооборотом между странами Союза практически является только курс», – прокомментировала партнер PwC Kazakhstan и руководитель исследования Наталья Лим.



Photo: Depositphotos/ismunandarantamb94

Процент респондентов, ожидающих развитие по сценарию U, V, L, W



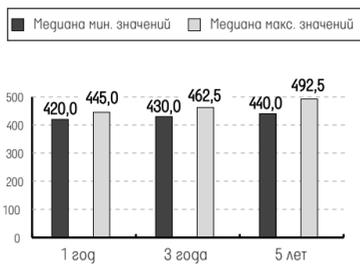
Источник: PwC

Курс доллара

56% респондентов ожидают курс тенге по отношению к доллару не выше 430 тенге за доллар в течение года. Одногодичные прогнозы респондентов по изменению курса стали чуть выше по сравнению с результатами предыдущего опроса: медианы минимальных и максимальных прогнозируемых значений на этот период выросли на 5 тенге, до 420 тенге за доллар и 445 тенге за доллар соответственно. При этом ответы о динамике курса в горизонте трех и пяти лет стали более оптимистичными. Медиана минимальных значений в трехлетних прогнозах уменьшилась на

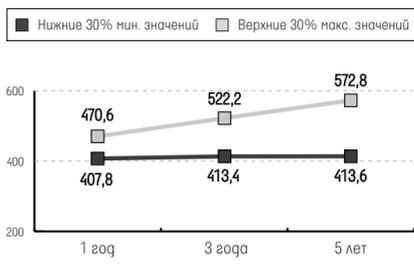
2,27%, максимальных – на 3,60% по отношению к результатам предыдущего опроса. В пятилетних прогнозах значения уменьшились на 5,68% и 8,46% соответственно. В течение последних двух месяцев наблюдалось укрепление национальной валюты по отношению к доллару в связи с ростом цен на рынке сырья и стабилизацией российского рубля на фоне инфляционной неопределенности в США. Дальнейшая динамика курса может в значительной степени зависеть от дифференциала инфляции (между тенговой и долларовой инфляциями) и макроэкономической политики Казахстана.

Прогнозный курс USD/KZT



Источник: макроэкономический опрос PwC Kazakhstan, II кв. 2021

Границы прогнозов USD/KZT



Базовая ставка

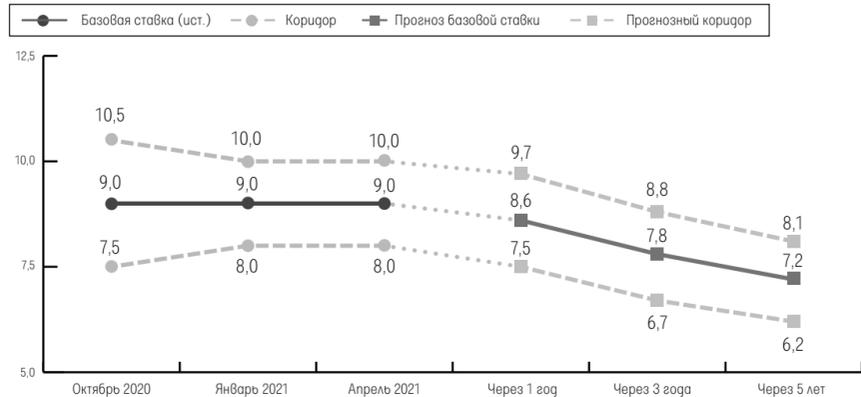
Текущее значение базовой ставки установлено на уровне 9% с коридором в +/- 1 п.п. Можно предположить, что, несмотря на наблюдающееся снижение фактического годового уровня инфляции, проинфляционные факторы сохраняют значительное влияние на денежно-кредитную политику страны. Такие факторы вклю-

чают повышение тарифов на потребление электроэнергии, увеличение цен на бензин, сохраняющийся рост цен на импортные товары и, помимо прочего, очередное, еще не до конца пройденное обострение эпидемиологической ситуации в апреле-мае 2021 года.

Результаты опроса за II квартал показывают, что эксперты ожидают снижение базовой

ставки уже в перспективе одного года до среднего уровня в 8,6%. Агрегированный анализ разницы минимальных и максимальных ожиданий по базовой ставке указывает на достаточно весомый разброс значений в средне- и долгосрочной перспективе. Ожидания по изменениям базовой ставки в течение трех лет разнятся от 5 до 10% и от 4 до 9% в течение пяти лет.

Прогнозы показателя базовой ставки НБРК



Источник: макроэкономический опрос PwC Kazakhstan, II кв. 2021

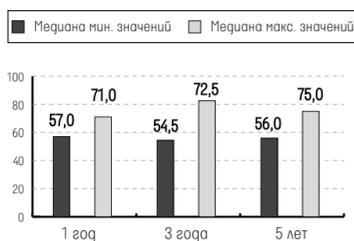
Цена на нефть

Прогнозная цена на нефть ожидается не выше \$66,5 в течение года. По результатам опроса за II квартал 2021 года наблюдается рост ожидаемых цен на нефть во всех прогнозных периодах. Положительный тренд в прогнозах респондентов связан с недавним длительным ростом цен на нефть, обусловленным экономическим восстановлением крупнейших потребителей. В частности, в США и европейских странах на фоне растущей доступности вакцин и, как следствие, возобновления экономической активности во многих секторах значительно вырос спрос на нефтепродукты за последние месяцы. Увеличение диапазона прогнозируемых значений в опросе, отмечают аналитики PwC Kazakhstan, также свидетельствует о сохраняющейся неопределенности на рынке, которая объясняется тем, что страны в разных частях света находятся на разных этапах борьбы с вирусом. К примеру, недавнее ухудшение эпидемиологической ситуации в странах Южной и Юго-Восточной Азии затрудняет их экономическое восстановление и ограничивает международную торговлю. В ежемесячном отчете ОПЕК, опубликованном в мае, прогнозируется, что подобные проблемы в странах с низким уровнем до-

ходов способны сбавить темпы роста цен в краткосрочной перспективе. Еще один фактор, способный повлиять на цены в краткосрочной и среднесрочной перспективе, – потенциальное снятие санкций США с иранского нефтяного сектора. В случае успешной сделки Иран, предположительно, увеличит экспорт, повышая предложение на мировом рынке и таким образом снижая цену на нефть. Однако эксперты, как видно из отчета PwC Kazakhstan, не предвидят резких снижений.

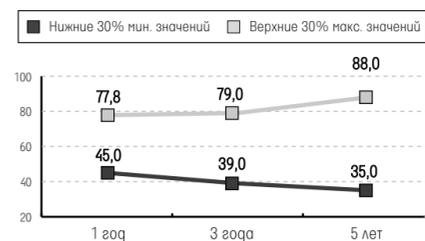
Также примечательно, что в мае Международное энергетическое агентство призвало страны уже в этом году отказаться от финансирования новых проектов в нефтегазовом секторе для достижения углеродной нейтральности к 2050 году в соответствии с целями Парижского соглашения. При этом в докладе организации отмечается, что инвестиции в существующие проекты все еще необходимы для поддержания энергетической безопасности стран. Пока еще не ясно, как скоро страны начнут реагировать на эти рекомендации и как они скажутся на мировом рынке нефти. Ответы на эти вопросы в большей степени будут зависеть от темпов адаптации и перехода производителей и потребителей на альтернативные источники энергии.

Прогнозная цена на нефть, \$ за баррель



Источник: макроэкономический опрос PwC Kazakhstan, II кв. 2021

Границы прогнозов цены на нефть, \$ за баррель



Инфляция

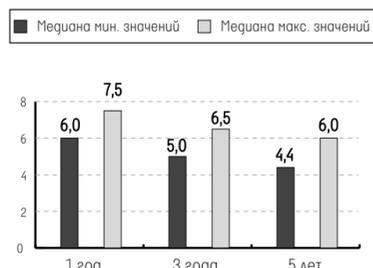
С началом 2021 года стало наблюдаться усиление проинфляционной динамики в потребительских и промышленных ценах как в развитых, так и в развивающихся странах. При этом причины подобного явления для большинства стран являются общими. Это активный рост мировых цен на сырьевые товары и продовольствие, эффект низкой базы прошлого года, нарушение цепочек поставок, усиление

потребления на фоне действия отложенного спроса и активной фискальной поддержки экономической активности в крупных экономиках.

Но ожидания участников опроса PwC Kazakhstan касательно значений индекса потребительских цен (ИПЦ) как в краткосрочной, так и в долгосрочной перспективе довольно оптимистичны. В горизонте одного года более 61% респондентов ожидают, что инфляция

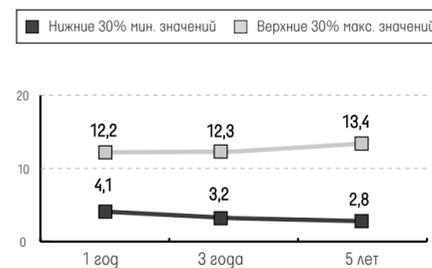
снизится либо не изменится относительно текущего уровня в 7%. В горизонте до пяти лет более 70% экспертов ожидают, что значение инфляции не превысит 6%, что на данный момент является верхним значением целевого коридора. Ожидание снижения уровня инфляции может свидетельствовать о растущей уверенности в начавшемся восстановлении экономики после периода экономического застоя.

Прогнозный уровень ИПЦ, %



Источник: макроэкономический опрос PwC Kazakhstan, II кв. 2021

Границы прогнозов ИПЦ, %



Объявления

- ТОО «Zhibek Zholy 2018», БИН 180340025229, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев со дня публикации объявления по адресу: г. Алматы, Айтеке би, 123/1, тел. 8 705 291 51 51.
- ТОО Kaz-Asyltas burgylau, БИН 160940008425, юр. адрес: г. Алматы, мкр. «Калкаман-2», ул. Бегалиева, 57 Б, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев со дня опубликования объявления. Тел. 8 701 751 02 56.
- ТОО «D.E.S Unlimited», БИН 120840008682, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев со дня публикации объявления по адресу: г. Алматы, ул. Богенбай батыра, д. 305 А.

маются в течение двух месяцев со дня публикации объявления по адресу: г. Алматы, ул. Богенбай батыра, д. 305 А.

■ ТОО «Bright Way Technologies», БИН 170740031296, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев со дня публикации объявления по адресу: г. Алматы, ул. Ухтомского, 21.

■ ТОО «Технолоджи Групп», БИН 090540007596, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев со дня публикации объявления по адресу: г. Алматы, ул. Богенбай батыра, д. 305 А.

НЕДВИЖИМОСТЬ

Восстановительный процесс

Как глобальные отельные бренды чувствуют себя на локальном уровне

Крупнейшие гостиничные группы мира опубликовали финансовые результаты за I квартал 2021 года – все они показали убыток и снижение доходов на номер, однако все же отмечают признаки восстановления сектора. Как на общем «семейном» фоне выглядят казахстанские отели международных брендов – в материале «Курсива».

Наталья КАЧАЛОВА

Marriott International

Оператор крупнейшей в мире гостиничной сети Marriott International управляет более чем 7 тыс. гостиниц в 131 стране под 30 брендами. В I квартале 2021 года компания зафиксировала чистый убыток в размере \$11 млн. Для сравнения – в 2019 году в I квартале чистая прибыль компании составила \$375 млн. Средневзвешенный показатель дохода на номер (RevPAR) в январе – марте упал в 2,4 раза по сравнению с доковидным периодом – до \$46.

В Marriott International отмечают, что уровень заповняемости отелей постепенно восстанавливается. В I квартале 2021 года этот показатель достиг 49%, в то время как в IV квартале 2020 года составлял только 33%. Самый высокий показатель заповняемости отелей у почти вернувшегося к допандемийному образу жизни Китая – 66% в марте 2021 года.

Главный исполнительный директор Marriott Тони Капуано связывает рост заповняемости отелей с быстрой вакцинацией от COVID-19 в крупнейших регионах присутствия компании.

В Казахстане представлено четыре бренда семьи Marriott – это отели The Ritz-Carlton в Нур-Султане и Алматы, а также столичные The St. Regis, Sheraton и Marriott.

В The Ritz-Carlton, Astana после катастрофического снижения загрузки в первые месяцы пандемии ситуация с каждым месяцем улучшается за счет восстановления внутренних перелетов и постепенного открытия международных рейсов. «В апреле 2020-го года мы были практически «пустые», с некоторым количеством заселенных номеров. Если сравнивать апрель 2020-го и апрель 2021-го, то в

этом году загрузка выросла на 200%», – комментирует директор по маркетингу и продажам The Ritz-Carlton, Astana Любовь Степанова.

Показателем «докарантинного» года казахстанский отель пока не достиг. «Мы очень надеемся, что в скором времени в нашем городе возобновится работа крупных выставочных мероприятий, форумов и так далее. Это естественным образом увеличит загрузку не только нашего отеля, но и города в целом», – надеется представитель отеля.

Состав гостей, которые заселяются в The Ritz-Carlton, практически не изменился – в отеле, как и прежде, останавливаются преимущественно казахстанцы и экспаты из России, которых казахстанские бизнесмены приглашают на работы проектного характера. Гости из других стран (они раньше часто приезжали на переговоры) сейчас редкость.

Весь прошлый «карантинный» год The Ritz-Carlton, Astana старался привлечь новых гостей креативными идеями – среди предложений появились ужин на реке Ишим для четырех пар в ресторане на плаву, а также романтический ужин на крыше. «В период, когда работали только террасы с соблюдением социальной дистанции, поставить один стол на крыше для романтических встреч было очень необычно и свежо для жителей города. Этот проект был запущен 22 июня, и за все лето мы провели порядка 38 ужинов», – рассказывает Любовь Степанова. Другое предложение, «Семейные моменты», было рассчитано на жителей Нур-Султана, уставших сидеть на карантине в четырех стенах. «Для них это был настоящий отпуск, не выезжая из города – проживание в роскошных номерах, бассейн, зона релаксации, отличный завтрак, развлечения для детей», – комментирует директор по маркетингу и продажам The Ritz-Carlton, Astana, добавляя,

что именно такие новые предложения позволили отелю не закрыться и сохранить рабочие места даже во время самых жестких карантинных ограничений.

В отеле The St. Regis Astana, где средняя загрузка до пандемии составляла около 70%, во время локдауна заселяемость упала до 15–20%. The St. Regis Astana – бизнес-отель, где всегда оставалось много иностранных гостей – участников различных форумов. Пока границы были закрыты, иностранцев в столичном отеле частично заменили казахстанцы – жители других регионов. «Многие, например из Алматы, приезжают к нам семьями на выходные – бронируют два-три номера на два-три дня, посещают воскресный бранч», – говорит руководитель номерного фонда отеля The St. Regis Astana Роман Даузе.

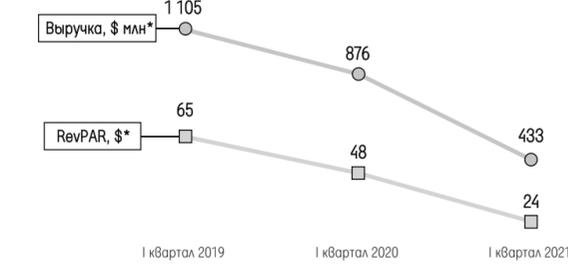
С ростом количества вакцинированных, запуском приложения Ashyq и постепенным открытием границ в отеле стал восстанавливаться поток бизнесменов, в том числе иностранных. «Это позволяет нам в отдельные дни поддерживать загрузку 50% и даже 60%, но пока нестабильно», – констатирует Роман Даузе.

Accor

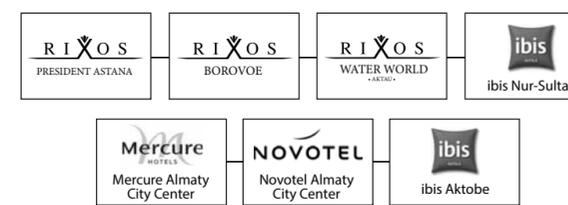
Accor Hotels представлен более чем пятью тысячами отелей в 110 странах под 39 брендами.

Консолидированная выручка компании за I квартал 2021 года составила 361 млн евро (\$433 млн). Это в 2,6 раз меньше, чем до пандемии, в 2019-м. Доход на номер также упал почти втрое по сравнению с I кварталом 2019 года. О размерах чистой прибыли (убытка) компания не сообщает. Но отмечает значительные улучшения показателей в Южной Европе, Австралии, на Ближнем Востоке и в Северной Америке по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

«В наших результатах за I квартал нет никаких сюрпризов. По-



Отели группы в Казахстане:



* Показатели приведены к долларовому эквиваленту по курсу www.exchange-rates.org.uk. Источник: финансовая отчетность компаний Marriott International, Inc., Accor Group, Hilton Worldwide Holdings Inc., расчеты Kursiv Research

низком уровне за всю историю отеля – 5–7%. Сейчас, по словам представителей отеля, эта цифра стабильно превышает отметку в 50%.

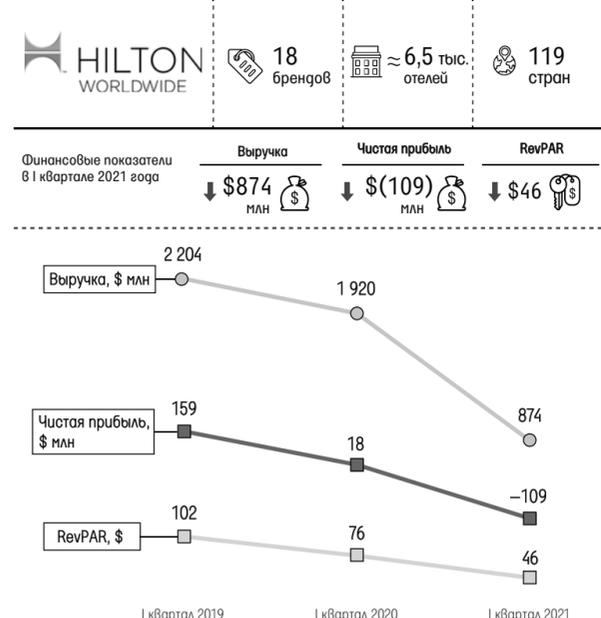
Как и в других казахстанских отелях, потерю дохода от номерного фонда Rixos President Astana восполнял за счет расширения услуг ресторанов, кейтеринга, доставки еды, организации мероприятий на открытом воздухе.

Целевой аудиторией Rixos President Astana по-прежнему является бизнес-сегмент: организаторы и участники мероприятий, гости, которые приезжают в командировки и проводят в отеле

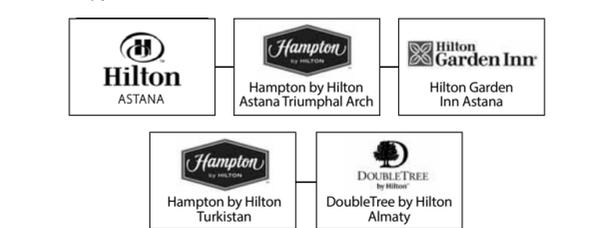
Сейчас 70% гостей отеля – казахстанцы. Большинство из них приезжают в Novotel с деловыми целями, и только каждый десятый – просто отдохнуть. Кроме казахстанцев отель принимает бизнес-путешественников из России, Турции, Кореи, Украины – то есть из тех стран, с которыми у нашей республики есть авиасообщение.

Hilton

В сети Hilton работает почти 6,5 тыс. отелей в 119 странах под 18 брендами. Чистый убыток за I квартал составил \$109 млн по сравнению с \$159 млн прибыли



Отели группы в Казахстане:



Источник: финансовая отчетность компаний Marriott International, Inc., Accor Group, Hilton Worldwide Holdings Inc., расчеты Kursiv Research

в 2019 году. RevPAR за два года снизился в 2,2 раза – до \$46. Но благодаря высокому спросу на досуг заповняемость отеля восстанавливается – к концу марта 2021 года она достигла 55%, отмечают в компании.

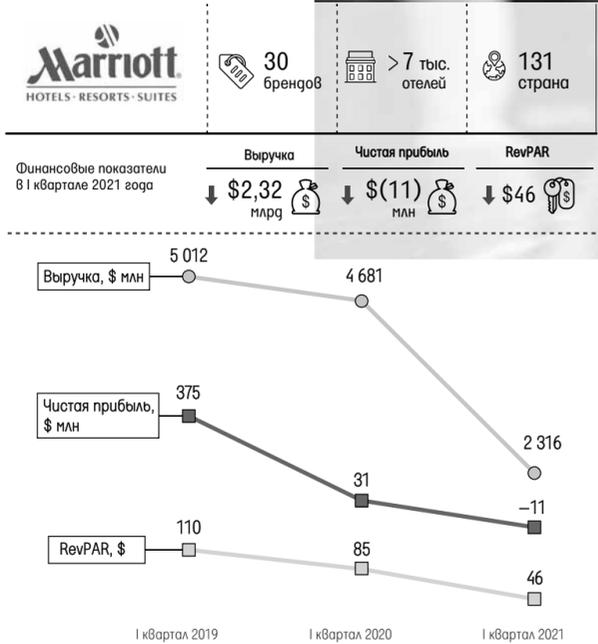
«Мы довольны результатами нашего I квартала. В то время как рост числа случаев COVID-19 и ужесточение ограничений на поездки, особенно в Европе и Азиатско-Тихоокеанском регионе, повлияли на спрос в январе и феврале, мы наблюдали зна-

чительное улучшение в марте и апреле. Мы ожидаем, что этот позитивный импульс сохранится по мере того, как вакцины будут распространяться более широко и наши клиенты снова почувствуют себя в безопасности во время путешествий», – сообщил президент и главный исполнительный директор Hilton Кристофер Дж. Нассетта.

В Казахстане Hilton представлен пятью отелями: Hilton Astana, Hampton by Hilton в Нур-Султане и Туркестане, Hilton Garden Inn Astana и DoubleTree by Hilton в Алматы. В Hilton Astana на вопросы «Курсива» о текущем состоянии дел ответили, что это «конфиденциальная информация, и мы бы не хотели афишировать наше материальное положение, бизнес-стратегию и положение после пандемии».

А у соседа лучше

Все опрошенные «Курсивом» представители отрасли отмечают, что казахстанские отели международных сетей вышли из локдауна достаточно успешно – по сравнению с коллегами из других стран, где отели полностью закрывались на неопределенный период или работали с минимальной загрузкой. С другой стороны – показатели казахстанских брендовых отелей оказались слабее, чем их российских «собратьев». «В нашем регионе лидируют российские отели. Загрузка в казахстанских отелях ниже, чем в России – из-за отсутствия рейсов, запрета безвизового режима и



Отели группы в Казахстане:



Источник: финансовая отчетность компаний Marriott International, Inc., Accor Group, Hilton Worldwide Holdings Inc., расчеты Kursiv Research

степенное улучшение ситуации в мировой экономике, а также набирающая обороты кампания по вакцинации предвещают особенно быстрое восстановление наших позиций на рынке. Как и в 2020 году, наша группа по-прежнему внимательно следит за расходами и сокращает издержки. Сегодня все наши усилия сосредоточены на быстром восстановлении, которое ожидается уже этим летом», – прокомментировал финансовые итоги председатель и главный исполнительный директор Accor Себастьян Базен.

В Казахстане, по данным официального сайта all.accor.com, международный оператор представлен семью отелями под четырьмя брендами: Rixos (в Нур-Султане, Боровом, Актау, Туркестане), Ibis (в Нур-Султане и Актобе), а также Mercure и Novotel в Алматы. Причем три отеля – Rixos Water World Aktau, Rixos Turkistan и Ibis Aktoobe – открыты в разгар пандемии.

В Rixos President Astana год назад загрузка была на самом

бизнес-встречи. Иностранцев и здесь частично заменили гости из других городов Казахстана. Кроме того, в отель стали чаще приезжать семьи. «Мы предоставляли высококлассный сервис и обеспечивали атмосферой веселья и отдыха, чтобы они чувствовали, будто всей семьей полетели отдохнуть за границу в курортный отель», – рассказывают представители отеля.

В Novotel Almaty City Center в период пандемии доход от номеров снизился на 57%, загрузка – на 29%. Чтобы привлечь отдыхающих со всего Казахстана, отель создал предложение «Пакет выходного дня» со специальным тарифом на пятницу, субботу и воскресенье, а также предложение для семей в отелях бренда Novotel – при бронировании одного номера гости получают скидку 50% на второй номер. Кроме того, по инициативе глобального офиса была запущена услуга Hotel office – предложение поработать в номере отеля с 9:00 до 18:00 со скидкой 40%.

мероприятий», – посоветовали в Novotel Almaty.

Консалтинговая компания JLL, анализируя итоги предыдущих кризисов, подсчитала – спрос в индустрии гостеприимства восстанавливается к докризисному уровню примерно через 12–18 месяцев. На восстановление цены за номер потребуются еще 12–18 месяцев. В результате показатель RevPAR (дохода на доступный номер) может достичь докризисного уровня только через три-четыре года.

Курорты Каспийского моря

Какие зоны отдыха работают в пяти странах Каспийского региона

С 1 июня начался сезон в национальной туристической зоне Туркменистана «Аваза», которую построили на пустынном берегу Каспия. Другие прикаспийские страны – Казахстан, Азербайджан, Россия и Иран – тоже открывают или продолжают турсезоны. Какие курорты «самого большого бессточного озера на Земле» пользуются наибольшей популярностью – в материале «Курсива».

Маргарита ЛИХАНОВА



Фото: Depositphotos/Dustick

Казахстан: без куполов над побережьем

От города Актау до порта Курыйк – участок на берегу Каспийского моря, который власти Казахстана три года назад признали перспективным для развития туризма и стали вкладывать сюда деньги. В Актау обустроили пешеходную набережную – сделали смотровые площадки, площадки для детей и воркаута, построили амфитеатр, «высадили» искусственные пальмы, установили скамейки и шатры, под которыми можно спрятаться от палящего солнца. Не щадают и от

сутствие зелени – это, пожалуй, главное, на что жалуются иностранные туристы, отдыхавшие в Актау и рядом с городом. Остальное – пляжи (особенно песчаные в окрестностях города), морские развлечения (яхтинг, дайвинг, катание на «бананах», сапбординг, вейкбординг, кайтинг и прочее) и относительно низкие цены – туристам нравится. Привлекает путешественников и то, что на побережье можно найти места размещения на любой вкус и кошелек. К примеру, в 20 км от города находится Rixos Water World Aktau. Отель предлагает гостям роскошный отдых по системе «Все включено» от \$500 за сутки на двоих. Но можно забронировать и номера стоимостью от \$12 на двоих в сутки – не в Rixos, конечно.

В 200 км от Актау, на берегу Каспия, стоит скромный лечебно-оздоровительный комплекс «Кендерли» – с гостиницей, коттеджами, спортивным комплексом и бассейном, теннисными кортами, площадками для пляжного футбола и прочей туристической инфраструктурой. Скром-

ный он по сравнению с тем, что должно было появиться на этом месте по задумке инвесторов. В 2012 году иностранные инвесторы презентовали концепцию развития курорта «Кендерли». Концепция «обещала», что туристы смогут отдыхать здесь круглый год. Для этого собирались возвести гигантские прозрачные купола над побережьем и Каспийским морем, создающие подходящий для отдыха туристов микроклимат. Курортную зону планировали разделить водными каналами, по которым должны были курсировать 3 тыс. электрокатеров. В центре «Кендерли» были намерены возвести город для отдыха и шопинга туристов. Между «Кендерли» и Жанаозеном также собирались построить аэропорт, чтобы туристам было удобно добираться до курорта. Но не сложилось.

Однако туристы «Кендерли» не унывают и радуются возможности купаться в мелком, хорошо прогреваемом заливе с песчаным дном.



Фото: Depositphotos/Almazoff

Россия: недорого и без претензий

Некоторые путеводители называют Астрахань курортом на Каспийском море. Но верить этому не стоит, а стоит присмотреться к отдыху на песчаных пляжах в городах Дагестана, который расположен южнее Астрахани.

Хорошие базы отдыха можно найти в Махачкале, Каспийске, Избербаше и Дербенте. Здесь тот же самый набор плюсов и минусов, что и в зонах отдыха других прикаспийских стран.

Из минусов, о которых говорят отдыхающие – не всегда и не на всех пляжах чисто, пляжная и гостиничная инфраструктура прихрамывает.

Но позитивного больше. Пляжи – бархатистые песчаные, вода – хорошо прогревается, сезон на-

чинается в мае. Развлечения тоже отличные – кайтинг, виндсерфинг, рафтинг, скалолазание, полеты на парашюте. Если есть необходимость, то можно и здоровье поправить – целебными водами и грязями. В городах и рядом – множество достопримечательностей и природных парков. Места размещения нефешенебельные, но и берут за них недорого – от \$20–25 за двоих в сутки.

Азербайджан: белое и черное

Если взобраться на верхушку комплекса «Пламенные башни» – главную бакинскую достопримечательность в виде трех исполинских факелов, то можно увидеть всю набережную города и «зацепить» пригородные пляжи. Именно там, а не в самой столице, предпочитают отдыхать и купаться туристы, приезжающие на курорты Азербайджана. Впрочем, не только пригород Баку, но и вся береговая линия Апшеронского полуострова привлекают путешественников в сезон с мая по сентябрь.

Путеводители традиционно хвалят прикаспийские курорты Азербайджана за чистые пляжи с мелким песком и пологим берегом, за прогретое мелководье, за возможность размещаться как в «беззвездных» местах (проживание на двоих в приличном гестхаусе стоит от \$25), так и в роскошных пятизвездочных отелях (ночь в номере для двоих в Fairmont

Baku от \$500), за цены, что ниже европейских. Большинство жителей СНГ может попасть в Азербайджан без визы, кроме того, там говорят на русском – что также делает страну удобной для постсоветских туристов.

Есть отдыхающие, которым нравится останавливаться в Сумгаите – городе в 30 км от Баку. Сумгаитские пляжи считаются лучшими в стране, они покрыты не песком, а выбеленным на солнце ракушечником.

Противоположность им – черные пляжи Ленкорани. У города – статус бальнеологического курорта, поэтому многие сюда приезжают на лечение термальной минеральной водой в Гафтонинских лесах и черным песком. Еще одна особенность ленкоранского побережья – пляжи окружают деревья (а это редкость для каспийской прибрежной линии) и создают тень, поэтому пляжные зонты здесь можно не использовать.

Иран: привлекательная радиация

Большинству иностранных туристов для поездки в Иран необходимо получить визу. Но, как предупреждают в стране, заявителям нужны «спонсоры», в роли которых, как правило, выступают туристические агентства.

Гостиницы в Иране условно можно поделить на два вида – аутентичные (караван-сарай) и европейского типа. И те, и другие зачастую выглядят весьма «уставшими», требующими обновлений. В интернете можно найти и забронировать номер на двоих от \$30 за ночь. Цена будет расти в зависимости от появления в списке услуг отеля завтрака, а в номере – вида на море.

На Каспийское море туристы предпочитают смотреть из отелей, которые расположены в регионе Мазандран. Здесь, на 70 километрах вдоль южного побережья Каспия, растянулась курортная зона, где между городками нет границ и они «перетекают» друг в друга. Она привлекательна мягким субтропическим климатом, нетипичным для остального засушливого Ирана.

Центр этой зоны и, пожалуй, самый популярный город-курорт – Рамсар. Он зажат между морем

и предгорьями Эльбруса. В горы можно подняться по канатной дороге и оттуда посмотреть, как город утопает в субтропической зелени. Что опять-таки нетипично для плоскогорного Ирана.

На карте мира Рамсар «отмечен» как место с самой высокой концентрацией естественной радиации. Здесь грунтовые воды растворяют радий в подземных ураносодержащих породах и выходят на поверхность в виде горячих источников. Но путешественники они не пугают, наоборот, привлекают своими целебными свойствами.

Иностранцев туристов не отталкивает и то, что на курортах Каспийского моря в Иране запрещен алкоголь и действуют «ограничения» на одежду. Женщины не могут ходить в излишне открытой одежде перед незнакомыми мужчинами. Купаться феминам можно в обычных купальниках, но в специально отведенных местах.

Несмотря на ограничения, поток туристов в Иран удвоился с 2017 по 2020 год и достиг 8 млн человек. По крайней мере, об этом говорят власти исламской республики.



Фото: Depositphotos/saikobp



Туркменистан: здесь была Лопес

В мае, перед началом туристического сезона, президент Туркменистана Гурбангулы Бердымухамедов на вертолете обозревал панораму объектов туристической инфраструктуры «Аваза». Идея строительства турзоны на малоосвоенном берегу Каспия в 17 км от города Туркменбаши принадлежала самому Туркменбаши – ныне покойному президенту страны. Но в 2007 году Бердымухамедов решил сделать «Аваза» курортом мирового уровня, куда бы приезжали местные и иностранные туристы.

Что увидел с высоты вертолетного полета Бердымухамедов? На пяти га (по другим источникам – на восьми га) стоят коттеджные поселки, оздоровительные центры и отели, архитектура которых напоминает Дубаи и ОАЭ, только в прочтении постсоветских проектировщиков. Стоимость номеров узнать можно исключительно «окольными путями» – из редких сообщений на форумах. У самих гостиниц, как правило, нет сайтов, турагентства пишут, что предоставляют данные лишь по запросу. Однако сейчас даже по запросу расценки не дадут: для иностранцев въезд в Туркменистан закрыт из-за ситуации с COVID-19. Впрочем, и в допандемический период визы Туркменистан выдавал неохотно, отказывая в 90% случаев. Те же туристы, что получили право на въезд в страну, за ночь в стандартном двухместном номере с завтраком обычно платили \$120.

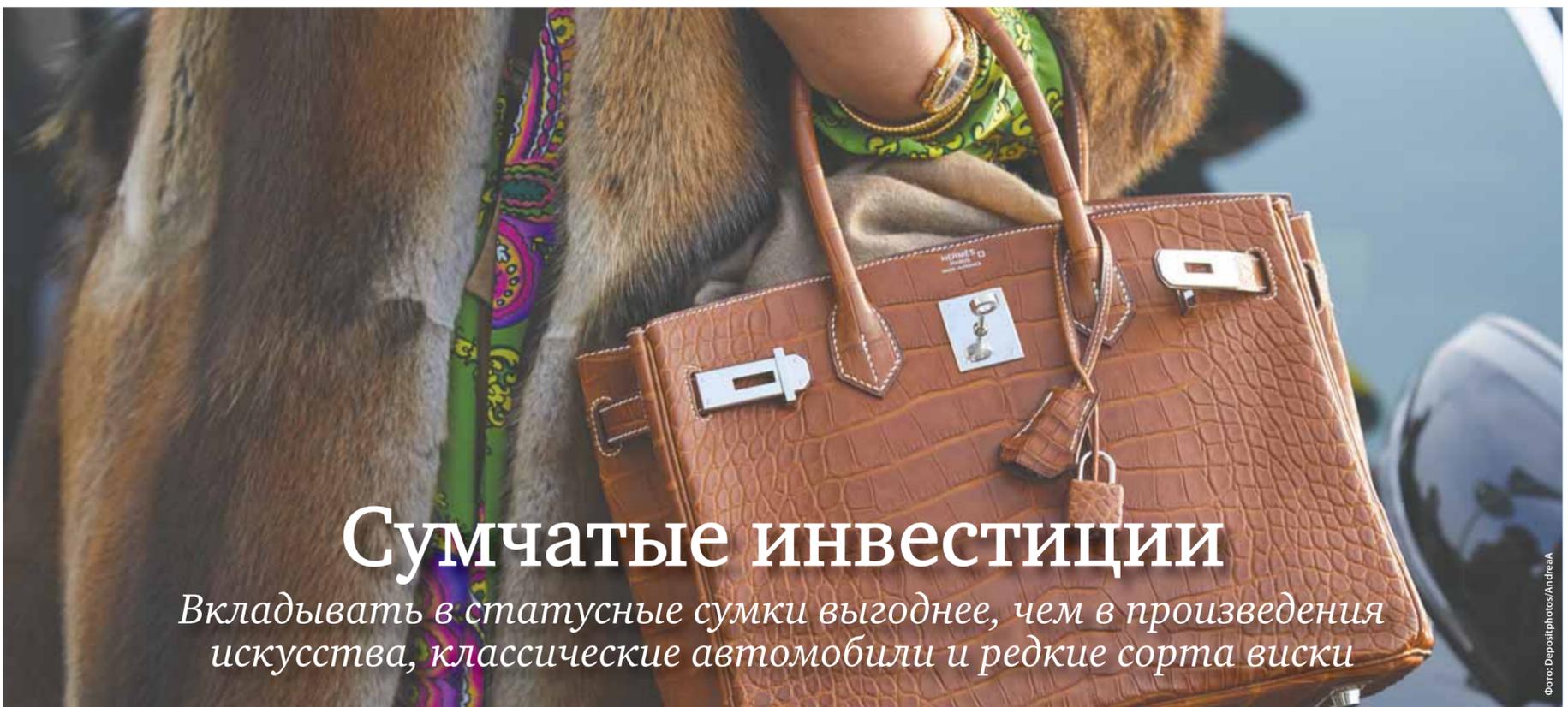
Для местных сутки обходятся дешевле: от \$55 до \$75. В этом году туркмены смогут въехать на курорт только после вакцинации от коронавируса и разрешения собственной миграционной службы. Гостиницы и коттеджи «Аваза» могут принимать до 3,5 тыс. человек, но во время сезона-2021 будут заполняться только на 50%.

В распоряжении приехавших – кафе и рестораны, аквапарк, бассейны с морской водой, дискотеки, теннисные корты, яхт-клуб «Елкен», открытие которого в 2013-м было приурочено ко дню рождения Бердымухамедова. На открытие клуба «Елкен» приехала Дженифер Лопес и пеала для Аркадага Harry Birthday, Mr. President, как Монро для Кеннеди.

Туристы могут кататься на лодочках по рукотворной 7-километровой реке, которая протянулась от Каспия до Каспия и превратила часть турзоны в остров. Еще одно развлечение «Аваза» – светомузыкальные фонтаны и гейзеры, которые установлены непосредственно в море.

В проект, по разным данным, вложили от \$1,4 до \$5 млрд. Деньги, в числе прочего, ушли на строительство опреснительной и электрической станций, обновление аэропорта Туркменбаши, который теперь может принимать самолеты всех типов. Также курортники могут увидеть 40 тыс. деревьев, посаженных, чтобы пустынная территория «Аваза» превратилась – как высокопарно выражается местная пресса – «в край прекрасных парков, выступающих провозвестниками роста и обновления древней и вечно юной туркменской земли».

LIFESTYLE



Сумчатые инвестиции

Вкладывать в статусные сумки выгоднее, чем в произведения искусства, классические автомобили и редкие сорта виски

Сумка Birkin французского бренда Hermès второй год подряд признается самым выгодным вложением средств среди предметов роскоши. Как аксессуары из женского гардероба стали предметом инвестиций – в материале «Курсива».

Гульнар ТАНКАЕВА

It-bags: «те самые сумки»

«Официально» все началось в 1990-х, когда в модных журналах появился термин it-bag – «та самая сумка». Так стали называть статусные сумки, которые чаще всех попадали в объективы фотографов (вместе со своими хозяйками, разумеется). Список главных it-bag составил сам и совершенно естественным образом: в него вошли знаменитые аксессуары больших модных домов Hermès, Dior, Gucci, Chanel и Louis Vuitton. В большинстве своем это были «те самые сумки», для обладания которыми недостаточно было выложить круглую сумму: надо было записываться в очередь и ждать несколько лет.

Бум на it-bag продлился почти два десятилетия, и его пик пришелся на время выхода сериала «Секс в большом городе», который значительно расширил список «тех самых» аксессуаров. «Отдай мне свою сумку!» – прика-

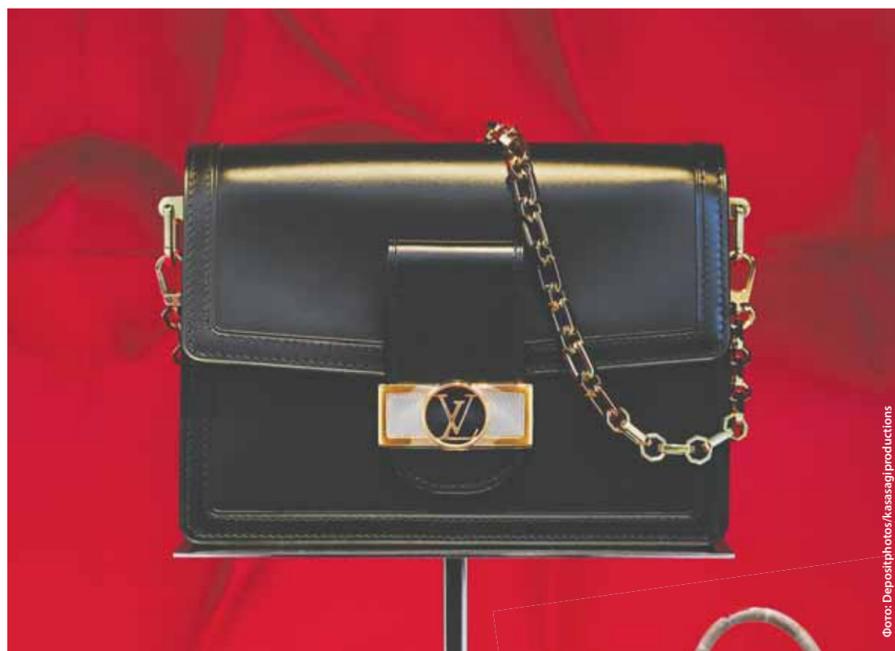
Birkin: надежнее золота

В это сложно поверить, но интерес к сумкам как к способу вложения денег возник в результате финансового кризиса. В 2008-м вопрос – стоит ли тратить на то, что уже в следующем сезоне, скорее всего, уже никому не будет нужно? – был решен не в пользу сиюминутных аксессуаров, в том числе сумок. И тогда на первый план вышла классика, легендарные модели, которые на самом деле прошли проверку годами. В то время как стоимость it-bags последних сезонов начала падать, винтажные Birkin и Kelly от Hermès и Chanel 2.55 стали расти в цене и в итоге попали в один ряд с драгоценностями, часами, автомобилями и произведениями искусства.

Лидер в новом сегменте топ-люксовых товаров определился сразу: им стала знаменитая Birkin.

Больше всего в цене сумка прибавила в 2001-м, подорожав сразу на четверть. Общее увеличение с момента ее выпуска в 1984 году – 500%. И даже в пандемию цена продолжала расти: 17% – результат 2020 года, согласно отчету консалтинговой компании Knight Frank.

При средней стоимости в \$60 тыс., на аукционах Birkin несколько раз била рекорды в сотни тысяч долларов. Это ей принадлежит титул самой дорогой сумки в истории, ушедшей с молотка: в 2017 году на аукционе Christie's в Гонконге модель Niloticus Crocodile Himalaya Birkin



из кожи нильского крокодила, с фурнитурой из белого золота, с 245 бриллиантами общим весом почти 10 карат была продана за \$382 тыс.

«Эксперты советуют вкладываться не в золото, а в Birkin», – писали журналисты, сравнивая показатели: 1,9% – средняя доходность золота за последние 35 лет, а Birkin – смотрите выше.

Впрочем, пандемия все-таки подпортила общую картину. Год назад, 1 июня 2020-го, на сроч-

ном аукционе Sotheby's появилась еще одна Hermès Himalaya Birkin. Ожидаемая цена продажи была \$85–100 тыс., но покупатель так и не нашелся. Эксперты связывают это с тем, что сумка – это тот товар, который обязательно нужно смотреть «вживую», а на онлайн-аукционе такое невозможно.

Купить, поносить и продать

Необязательно выставлять свою it-bag на аукцион для того, чтобы узнать ее сегодняшнюю стоимость. В 2019 году сайт Rebag, занимающийся перепродажей люксовых сумок, запустил платформу Clair (Comprehensive Luxury Appraisal Index for Resale – Комплексный индекс оценки люксовых товаров при перепродаже). Как сказано на сайте, цель его создателей – «обеспечить абсолютную прозрачность непрозрачного мира перепродажи предметов роскоши».

У каждой модели на сайте есть свой уникальный код, и посетителю нужно лишь выбрать бренд, модель, цвет, размер и состояние, чтобы понять, стоит ли покупать эту сумку или нет.

А в октябре прошлого года Clair обнародовал свой первый отчет о рынке перепродажи аксессуаров люксовых брендов (сумок, кошельков, ремней и прочего), сделанный на основе данных Rebag. Результат никого не удивил: первые в списке – Hermès, Chanel и Louis Vuitton. Интересно другое: цена на сумки Hermès (речь не обязательно идет о легендарных моделях) на вторичном рынке в среднем составляет 80% от их начальной стоимости, а у Louis Vuitton и Chanel – 63%. То есть вполне можно купить, поносить и продать.

К группе «сумочных инвестиций с небольшими рисками» отнесли также Dior, Saint Laurent, Gucci, Celine, Balenciaga, Chloe, Fendi, Givenchy и Prada. А вот Valentino и автор бестселлеров последних сезонов, Bottega Veneta, несмотря на постоянный рост стоимости – в зоне высоких рисков.

обивку cannage дорогой кожаной мебели времен Наполеона III, четырьмя золотыми брелками – по количеству букв в названии бренда – воплощала идею роскоши, которой был увлечен тогдашний креативный директор дома Жанфранко Ферре. Принцесса Диана была покорена. Очень скоро в ее гардеробной появились сумки этой модели всех доступных цветов и размеров, а спустя год, в 1996 году, модель будет переименована в Lady Dior – с благословения принцессы Уэльской, разумеется. Сумка на самом деле стала культовой, и Dior ежегодно предлагает нескольким художникам создать свою вариацию этой модели: кстати, великолепный ход для будущей продажи на аукционах, где ценится уникальность.

Speedy, Louis Vuitton (цена – от \$1160). По непонятной многим причине именно эта сумка стала настоящим лицом бренда. Возможно, из-за своей вместительности и при этом компактности: ее часто берут с собой в самолет знаменитости.

А первой знаменитостью, для которой Louis Vuitton даже переделал размеры сумки (с классических 30 см в диаметре до 25 см), была Одри Хепберн: в 1965 году появилась Speedy 25. Появилась модель, которой в прошлом году исполнилось 90 лет (год выпуска Speedy – 1930-й), по-прежнему популярна.

Hermès Kelly (цена – от \$9000).

Невозможно представить, но эта классическая элегантная сумка прямоугольной формы появилась еще в 1892 году. В 1935-м ее значительно изменили и усовершенствовали, но она так и оставалась просто хорошей дорогой сумкой вплоть до 1956 года, когда фотографии княгини Монако Грейс Келли с ней в руках обошли все издания мира. Актриса и монаршая особа прикрывала ею живот, пытаясь скрыть от фоторепортеров свою беременность – и сумка везде попадала на первый план. Вскоре руководство дома Hermès присвоит модели имя Kelly – с ним она и войдет в историю. В 2019 году Kelly (модель Himalaya Niloticus Retourne) была продана на Christie's за \$241 тыс.

Hermès Birkin (цена – от \$9750). Самый желанный товар на люксовом рынке. Да еще и с прекрасной легендой, где главная роль отводится Джейн Биркин. Актриса летела в самолете рядом с креативным директором Hermès Жаном-Луи Дюма. Нечаянно рассыпав все содержимое своей неудобной сумки, она посетовала, что не может найти элегантную, но вместительную сумку. Считается, что Дюма тут же набросал эскиз, и в 1984 году новая модель появилась на рынке, получив имя своей вдохновительницы. А в конце марта 2021 года издание Fashion Network опубликовало результаты исследования онлайн-платформы OnBuy: Birkin стала самой популярной сумкой в Инстаграме – больше 5,9 млн постов.



зывает Кэрри грабитель. «Но это Baguette!» – кричит она, прежде чем отдать ему творение Fendi.

А еще были модели Alexa (Mulberry), Paddington (Chloé), Luggage (Celine), Psi (Proenza Schouler), City (Balenciaga) и т. д. Каждый сезон после выхода новой коллекции больших известных или молодых перспективных марок как минимум одна из сумок становилась бестселлером. It-bag.

Но тогда наличие заветной приставки it еще не означало, что важная составляющая модного гардероба может быть предметом инвестиций. Это произойдет позже – в 2008-м.

