

# КУРСИВ



QR-новости

Бесконтактные новости

**ВЛАСТЬ И БИЗНЕС:**  
КАКОЙ КАЗАХСТАНСКИЙ БИЗНЕС  
ПРОВЕРЯЮТ ЧАЩЕ ВСЕГО?

стр. 2

**ФОНДОВЫЙ РЫНОК:**  
ЛОМБАРДЫ НЕ СПЕШАТ НА БИРЖУ

стр. 5

**ИНДУСТРИЯ:**  
ОЦЕНКУ ЗАВЫСИЛИ

стр. 6

**LIFESTYLE:**  
КАК УДАЛОСЬ РЕАБИЛИТИРОВАТЬ  
«САМУЮ ПРЕЗИРАЕМУЮ СУМКУ В МИРЕ»

стр. 8

kursiv.media 
 kursiv.media 
 kursivmedia 
 kursiv.media 
 kzkursivmedia

## Маркетплейсы отбирают заказы

Как изменился рынок электронной коммерции в 2023 году

Доля продаж онлайн-магазинов сокращается на фоне бурного роста рынка e-commerce. Покупатели все чаще отдают предпочтение агрегаторам. Как маркетплейсы наращивают свои объемы и что чаще всего на них покупают казахстанцы – в материале «Курсива».

Анастасия МАРКОВА

По данным Бюро нацстатистики, рынок электронной коммерции (в части розничной торговли товарами) в Казахстане за год вырос на 24,3% и достиг 2,44 трлн тенге. Чуть меньше – в 2,418 трлн тенге – рынок оценивает консалтинговое агентство PwC Kazakhstan в своем годовом анализе, проведенном совместно с Ассоциацией Цифровой Казахстан. Впервые выводы БНС и PwC почти сравнялись. А вот в оценке годового роста они разнятся – по данным PwC Kazakhstan, в 2023 году рост e-com составил 79% (такая разница связана с тем, что в 2022 году, по подсчетам PwC Kazakhstan, объем рынка электронной коммерции в денежном выражении был гораздо скромнее, чем сообщало БНС).

Битва титанов

Главными драйверами роста e-commerce в стране остаются маркетплейсы, которые, по данным PwC Kazakhstan, за прошлый год увеличили свою долю на рынке еще на 6%, достигнув 89%. В абсолютном выражении объем продаж через маркетплейсы почти удвоился (+92% год к году), а число покупок через агрегаторы возросло на 126% за год.

Иностранцы онлайн-площадки усиливали свои позиции гораздо стремительнее местных. В денежном выражении они выросли в 3,7 раза, а по числу заказов – в 2,6 раза, в то время как локальные маркетплейсы в деньгах приросли в 1,7 раз, а в заказах – в два раза.

«Прошлый год оказался по-настоящему продуктивным для нас, о чем свидетельствуют наши грандиозные результаты – оборот «Ozon Казахстан» показал рост в пять раз год к году. Более того, нам удалось увеличить нашу клиентскую базу более чем в шесть раз, что сказалось и на количестве заказов: показатель увеличился в 16 раз», – поделилась с «Курсивом» генеральный директор «Ozon Казахстан» Мольдер Рысалиева.

> стр. 7

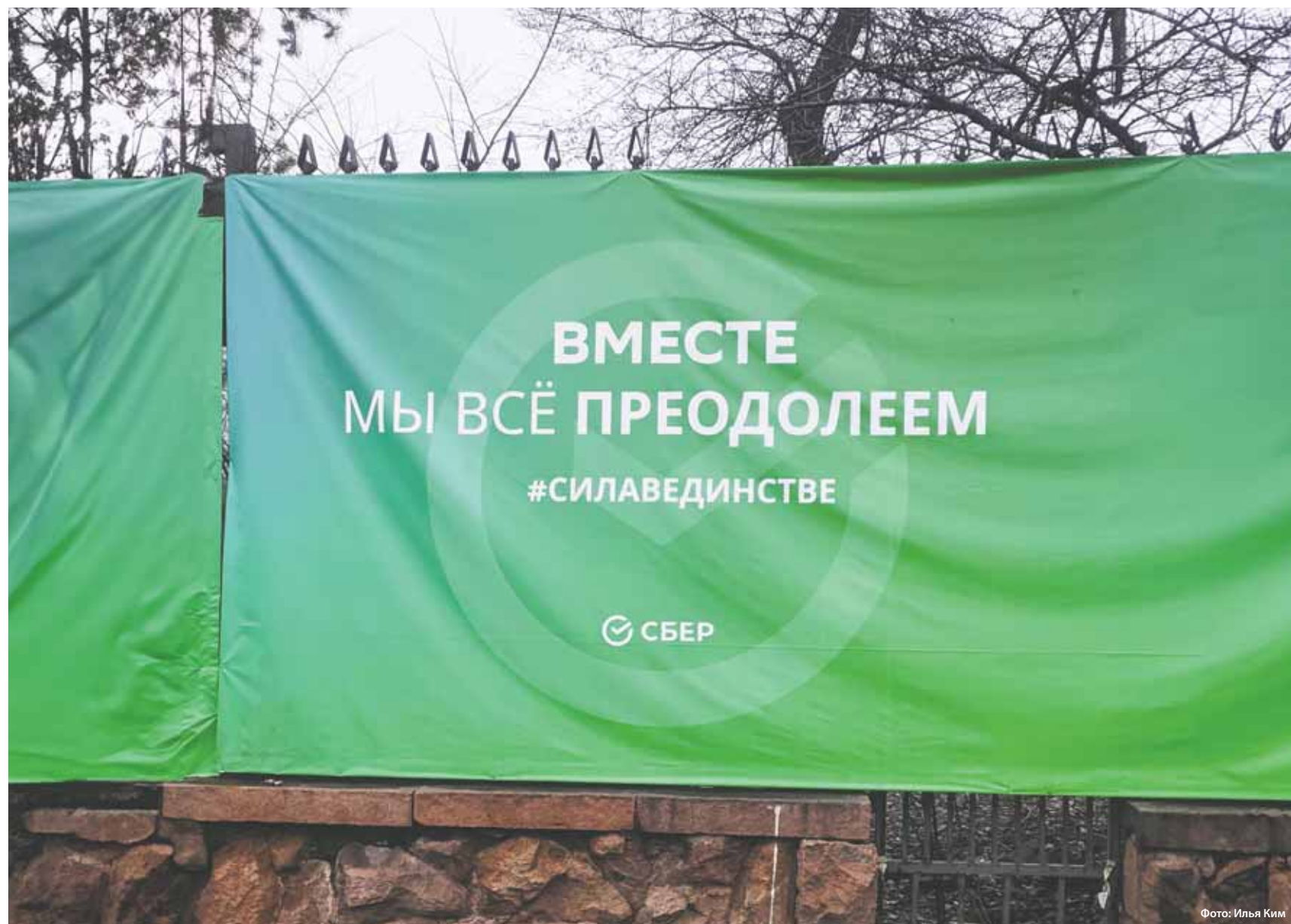


Фото: Илья Ким

## Операция «Береке»

**Сделка по продаже квазигосударственного Bereke Bank катарскому банку Lesh Bank вышла на финишную прямую. Цена, на которой сошлись покупатель и продавец, выглядит не очень высокой, но у «Байтерека» для ответа на такого рода претензии есть железный аргумент: бывший Сбер достался правительству Казахстана фактически бесплатно.**

Виктор АХРЁМУШКИН

Восток шустрее

Цену сделки первым озвучил покупатель. Произошло это 20 мая, когда Lesh Bank проинформировал Катарскую фондовую биржу о том, что 31 марта 2024 года заключил с холдингом «Байтерек» договор о приобретении Bereke Bank за 65 млрд тенге (эквивалентно \$147 млн, если считать по курсу 442 тенге за доллар).

Со стороны продавца аналогичного объявления не было. Как сообщили «Курсиву» в НУХ «Байтерек», холдинг «на текущий момент проводит мероприятия по закрытию сделки», а соответствующую информацию на KASE разместит после ее завершения. По поводу опережающего раскрытия со стороны покупателя в «Байтереке» пояснили, что Lesh Bank «опубли-

ковал уведомление в силу требований катарского законодательства».

По информации «Байтерека», финансовое положение Bereke Bank для определения цены сделки оценивалось по состоянию на 30 июня 2023 года. На просьбу рассказать о критериях оценки в холдинге сообщили, что она «произведена независимым оценщиком в соответствии с методикой оценки». Как выяснил «Курсив», деньги за бывший Сбер «Байтереку» еще не заплатили. «Сделка планируется к закрытию после завершения всех необходимых процедур, в том числе после оплаты акций банка, которая на сегодня (28 мая 2024 года. – «Курсив») не произведена», – рассказали в холдинге.

> стр. 3



РЕСПУБЛИКАНСКИЙ ДЕЛОВОЙ ЕЖЕНЕДЕЛЬНИК



18+

Photo: Shutterstock/vectorart

## Почему растет доходность ГЦБ

Индикаторы доходности квазигосударственных облигаций МФ РК увеличиваются с середины апреля. Примерно в это же время НБ РК принял решение сохранить базовую ставку на уровне 14,75%. Растет и объем заимствований государства на рынке ценных бумаг.

Айгуль ИБРАЕВА

На апрельском заседании комитета по денежно-кредитной политике Нацбанка было решено сохранить базовую ставку на уровне

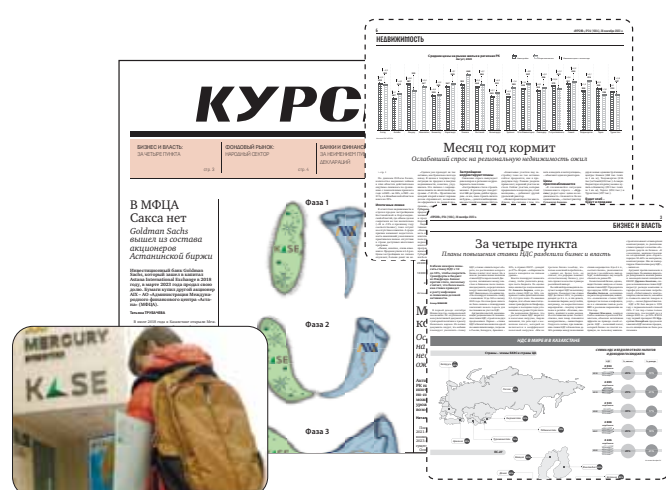
14,75% годовых после ее последовательного снижения в январе и феврале текущего года. Это решение отразилось на доходности государственных ценных бумаг на бирже – за период с 12 апреля по 27 мая индекс доходности ГЦБ без сегментации по срокам (KZGB\_Y) продемонстрировал заметный рост на 65 б. п., до 12,93% годовых.

Самые сильные движения были на ближнем конце кривой доходности, указывает главный аналитик департамента торговых идей Nauryk Finance Куаныш Кыстаубаев: «Это естественно, поскольку ближний конец кривой всегда более чувствителен к изменениям ключевой ставки.

Можно даже сказать, что этот участок является производной от ставки».

Стоит отметить, что кривая доходности ГЦБ сдвинулась вверх по всей длине, добавляет Кыстаубаев: с середины апреля средний и дальний участки кривой тоже выросли – индексы KZGB\_Ym и KZGB\_Yl поднялись на 55 и 57 б. п. соответственно. Влияние ставки на дальний и средний концы минимально. Драйверами движения в этих участках являются другие факторы, такие как долгосрочные ожидания по инфляции, перспективы экономики и т. д.

> стр. 4



ЧИТАЙТЕ  
**КУРСИВ**  
НА БУМАГЕ!

Подписка через каталоги:

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

Продолжается подписка на 2-е полугодие 2024 года

Исследователи Школы социологии Maqсут Narikbayev Institute for Network and Development (MIND) проанализировали более 150 тыс. проверок казахстанских предприятий в 2022–2023 годах.

В 2023 году закончился четырехлетний мораторий на проведение проверок в отношении субъектов малого бизнеса РК. Напомним, в 2020 году, в разгар пандемии, правительства многих государств вынужденно приостанавливали действия требований, продлевали лицензии, отменяли проверки, внедряли бесконтактные механизмы взаимодействия граждан и фирм с государством. Физический контакт мог быть смертелен, а административное давление на бизнес в пик пандемии – привести к экономической дестабилизации с непредсказуемыми последствиями.

На смену пандемийной паузе пришел период восстановления. Тогда экстраординарные меры спасения экономики стали частью регулярных мер поддержки. В случае регулирования одной из таких мер стал четырехлетний мораторий на проведение проверок. Но в начале 2024 года мораторий закончился, в Казахстане снова можно активно проверять бизнес.

### Как менялось количество проверок бизнеса во время моратория

Решение правительства о моратории на проведение проверок заметно снизило административное давление на поднадзорные организации: если в 2019 году на 100 действующих юрлиц и индивидуальных предпринимателей приходилось совокупно 13,5 проверки, то уже в 2020-м – около 4, а данные первых девяти месяцев 2023 года показали минимальное число проверок за всю историю наблюдений.

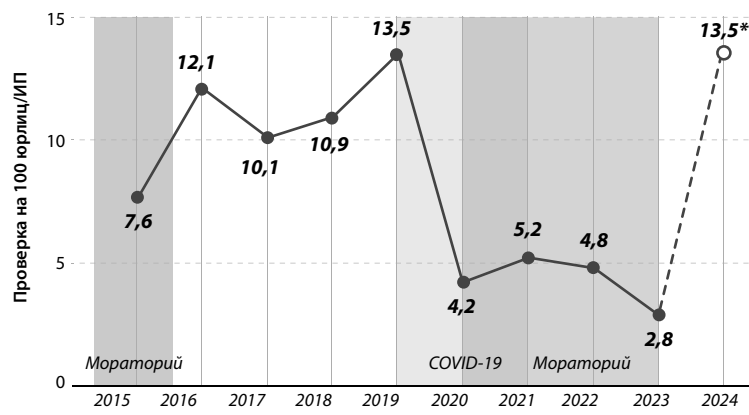
При общей тенденции на снижение числа проверок в 2023 году Комитет медицинского и фармацевтического контроля, Комитет по управлению земельными ресурсами, а также группа местных органов власти увеличили количество проверок (сравнительно за девять месяцев). «Средняя проверка» казахстанского бизнеса длится пять дней, самые долгие проверки проводят органы прокуратуры – в среднем 37 дней, а самые короткие – один день – МЧС. Если внимательно посмотреть на соотношение количества проверок и организаций, мы увидим, что даже при максимальной активности контролеров за год может быть проверена лишь каждая десятая организация в стране. Дело в том, что если в ходе проверки нарушение будет обнаружено, это потребует дополнительной внеплановой проверки для контроля за его устранением. Ресурсы ограничены у всех, и государственные органы не являются исключением. Отсюда вытекает потребность в «умном» выборе объекта проверки: проверять следует там, где высоки риски происшествия. Принятие Предпринимательского кодекса в 2015 году положило начало внедрению общенациональной системы управления рисками при планировании контрольных и надзорных мероприятий.

### Кто под самым пристальным вниманием?

Где же государство видит риски и кто является основной жертвой административного давления? Данные проверок указывают, что, вопреки возможным ожиданиям, это не сфера коммунального хозяйства, о проблемах которой мы можем слышать каждую зиму, а организации традиционно «бюджетных» секторов экономики: образования, здравоохранения, социального обеспечения. Образовательные учреждения – уверенный лидер

# Какой казахстанский бизнес проверяют чаще всего?

## Удельное количество проверок в 2015–2023 годах



\* Предположение.  
Данные проверок – КПСиСУ ГП РК. Данные организаций взяты у БНС АСПР РК. Расчеты: ИПП ЕУ СПб совместно с MIND MNU (КазГОН).

по вниманию государственных органов. Так, в 2022 году 57,4% всех плановых проверок пришлось на сферу образования, в 2023-м – не менее 25%, а по плану на 2024 год заявлено около 20% проверок и 30% визитов в рамках профконтроля. При этом в сфере образования работает лишь 5,6% всех зарегистрированных юрлиц страны. Таким образом, именно на больницы и школы в стране приходится основное административное давление, а не на бизнес.

Здесь можно возразить, что концентрация на школах и больницах – закономерное следствие действия моратория, который никак не ограничивает проверки в отношении бюджетных организаций. Как же тогда быть с основной идеей нового регулирования – проверять следует только организации с высокими рисками?

На деле в стране риск-ориентированный подход распространяется только на плановые проверки. При этом в 2023 году на одну плановую проверку пришлось



Фото: Shutterstock/vecpic

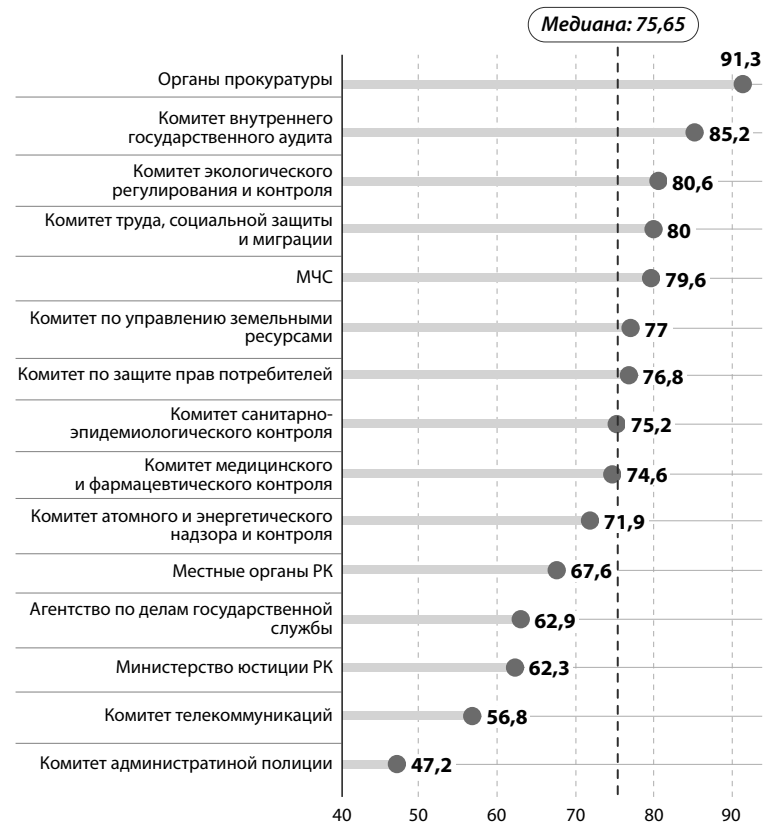
девять внеплановых. Со снятием моратория ситуация изменится, но внеплановых проверок все равно проводится больше, чем плановых. Во-вторых, при оценке риска следует учитывать фактическую историю происшествий как на объектах контроля, так и на непроверенных объектах, чего в республике пока не происходит.

Разрыв между оценками Всемирного банка и реальными изменениями «на земле» может быть значительным. «До» реформы контролеры проверяли объекты социальной инфраструктуры, «после» реформы делают то же самое, но уже в рамках риск-ориентированного подхода. Проблема здесь заключается не в том, что проверяете только их, вы не проверяете другие объекты.

В определенном смысле 2024 год станет временем, когда жизнь проверит достижения правительства в сфере контроля и надзора на устойчивость. Одним из главных и наглядных успехов Казахстана сейчас является снижение административной нагрузки. Но поскольку за этим достижением стоит управленческое решение (мораторий на проверки), а не институциональные изменения, то уже к концу 2024 года возможен полный откат на предыдущие позиции.

Текст подготовил коллектив авторов MIND и ИПП ЕУ СПб.

## % проверок, в ходе которых было выявлено хотя бы одно нарушение



В 2023 году в среднем три из четырех проверок закончились обнаружением нарушения. Лидером стала Генеральная прокуратура – только одна из 10 проверок не обнаруживает нарушения обязательных требований. Среди 15 наиболее активных контролеров практически нет случая, чтобы уровень фиксации нарушений был ниже 50%, то есть каждая вторая проверка «результативна». Это, по мнению авторов исследования, может свидетельствовать не столько о правильном выборе объекта проверки и высокой эффективности работы инспектора на месте, сколько о проблеме качества регулирования и обязательных требований, характерной для постсоветского пространства.

Целиком исследование Maqсут Narikbayev Institute for Network and Development, проведенное при поддержке Института проблем правоприменения при Европейском университете в Санкт-Петербурге, можно прочитать, перейдя по QR-коду.



## Медианная длительность проверок в ведомственном разрезе, кол-во дней



## Распределение проверенных организаций по видам экономической деятельности в 2023 году

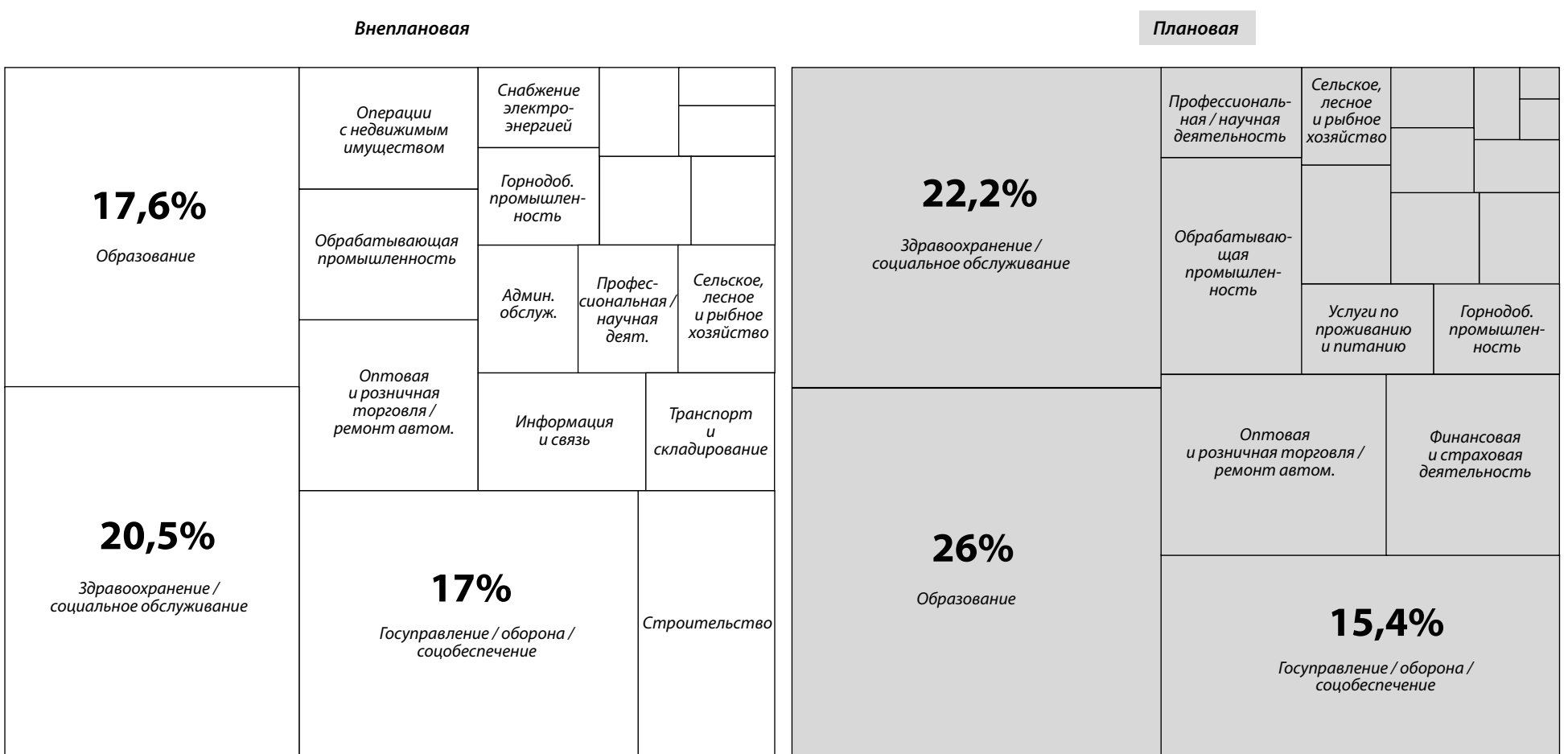




Фото: Илья КИМ

# Операция «Береке»

> стр. 1

На вопрос, какие разрешения и от каких госорганов должен получить «Байтерек», чтобы финализировать сделку, в НУХ заявили, что «со стороны холдинга приняты все необходимые корпоративные решения». В случае успешного завершения сделки, подчеркнули в «Байтереке», вырученные средства будут направлены в республиканский бюджет.

Операцию по национализации казахстанского Сбера (который был вторым по величине банком РК, но полностью утратил конкурентоспособность из-за

как для финансового сектора, так и для экономики страны в целом.

## Холдинг доволен

Возможно, дискуссионным вопросом является сумма сделки. По состоянию на 1 апреля этого года собственный капитал Bereke Bank по балансу составлял 163 млрд тенге. Таким образом, банк будет продан за 39,8% от размера капитала. На это публично обратила внимание, например, председатель правления Халык Банка Умут Шаяхметова. «Насколько рыночная цена была за Bereke? Только 40% от капитала», – заявила она 21 мая на форуме, организован-

взаимно приемлемых условиях, раскрыть которые не позволяет конфиденциальность соглашения, заключенного с материнским Сбербанком. При этом в «Байтереке» особо подчеркнули, что никаких бюджетных средств для расчетов с продавцом холдинг не привлекал.

На днях, 24 мая, небольшой комментарий журналистам по поводу уже сделки с катарцами дал первый зампред «Байтерека» Нурболат Айдапкелов. По его словам, «если мы, условно, за ноль тенге купили», то продажа за 65 млрд – «это как минимум хорошая прибыль». Спикер в очередной раз повторил, что государственных денег на покупку Сбера потрачено не было. На уточняющий вопрос, чьи в таком случае деньги были потрачены, Айдапкелов рассказал: «У нас была договоренность с головным банком (российским Сбером. – «Курсив»), и в рамках взаимозачетов мы эту сделку провели».

Аудированная отчетность «Байтерека» за 2023 год подтверждает, что для холдинга покупка Сбера была не просто бесплатной, но даже прибыльной. Российский Сбер в качестве оплаты сделки получил от казахстанской стороны 130 млрд тенге (эта сумма полностью совпадает с прибылью банка, заработанной в 2021 году), но это были деньги не «Байтерека», а самого банка, который после смены акционеров был переименован в Bereke (и закончил 2022 год с убытком в 125 млрд тенге). При этом чистые активы Сбера на дату закрытия сделки (1 сентября 2022-го) составляли 175 млрд тенге, что позволило «Байтереку» зафиксировать доход от выгодного приобретения в размере 30 млрд тенге. Таким образом, в целом на покупке и продаже Сбера холдинг заработал 95 млрд тенге.

## Кому надо зачтется

Однако промежуточная отчетность казахстанского Сбера показывает, что материнскому банку за «дочку» платил не только «Байтерек». О том, как менялось финансовое положение казахстанского Сбера (и прежде всего – его обязательства и ключевые кредиторы) после введения антироссийских санкций, «Курсив» подробно писал в начале года (см. материал «Триллион растворившегося долга» в №2 от 18.01.2024). Если вкратце, то в марте 2022-го Сбербанк РФ выдал казахстанской «дочке» антикризисный (под 0,75% годовых) кредит на сумму 146 млрд рублей. В сентябре эта задолженность исчезла с баланса. Кто и из каких источников ее погасил, участники сделки умалчивают. Как сообщили «Курсиву» в Bereke, «задолженность перед Сбербанком России была погашена за счет средств, полученных в виде заемных средств и срочных депозитов, более детальная информация является банковской тайной и не может быть раскрыта».

Возможно, долг перед российским Сбером был урегулирован как раз посредством неких «взаимозачетов», о чем, общаясь с журналистами, упомянул г-н Айдапкелов. В этом случае гипотетически получается, что Казахстан нашел некоего частного (поскольку мы верим, что госсредства при покупке Сбера не использовались) инвестора, который держал крупные суммы в Сбербанке РФ (или другом российском госбанке) и пожертвовал их часть (безвозмездно либо с каким-то прицелом на

будущее) в обмен на списание обязательств казахстанского Сбера перед российским.

Схема выглядит фантастичной, но бесспорными фактами являются факт появления долга в размере 146 млрд рублей, факт его исчезновения с баланса и отказ участников сделки комментировать эти факты. Зато катарские инвесторы заходят не только на банковский, но и на телекоммуникационный рынок Казахстана: как сообщалось, «Казахтелеком» в рамках демополизации отпустил связи продаст катарскому холдингу Power International двух своих мобильных операторов Tele2 и Altel. Сумма этой сделки пока неизвестна. Возможно, когда цену озвучат, по поводу ее «рыночности» тоже возникнут дискуссии.

Кстати, похожим образом, под предлогом конфиденциальности подписанных сторонами соглашений, государство отказалось раскрывать сведения о том, кто, сколько и кому заплатил за «возвращение активов Jusan в юрисдикцию РК». Зато агентство Bloomberg в прошлом году узнало, что деньги Галимжану Есенову на выкуп активов Jusan якобы предоставил совладелец Kaspi Вячеслав Ким и сделано это было якобы по просьбе властей Казахстана. Так совпало, что пару месяцев назад в Jusan Bank сменился председатель правления и банк возглавила Гульмира Джумадилаева, которая с 2007 по 2021 год трудилась зампредом в Kaspi

Bank и для которой г-н Ким все это время являлся одним из непосредственных работодателей.

Не исключено, что кажущаяся заниженной цена продажи Bereke объясняется высокой долей государства в текущих обязательствах банка и его неочевидной текущей способностью генерировать интересную для инвесторов прибыль. Как видно из инфографики, на 1 апреля доля государственных юрлиц в долговой нагрузке банка составляла 15,4%, а в портфеле корпоративных вкладов – целых 46,9%. Скорее всего, это деньги «Байтерека» и его «дочек», которые холдинг, перестав владеть Bereke, может изъять (хотя бы в целях диверсификации и снижения рисков концентрации). Кроме того, у банка есть облигационные займы на сумму 421 млрд тенге (21,7% от обязательств), срок погашения которых наступит совсем скоро (в текущем году) и 109 млрд тенге из которых банк уже погасил 1 апреля. Держателями этих бумаг также выступают либо структуры «Байтерека», либо иные госорганизации (в аудированном отчете Bereke за 2023 год они указаны как компании, находящиеся под общим контролем). Быстро заместить этих государственных кредиторов рыночными клиентами катарцам будет затруднительно, поэтому, возможно, новым владельцам Bereke, помимо оплаты собственной сделки, придется вложиться в докапитализацию новоиспеченной казахстанской «дочки».

## Структура активов Bereke Bank на 01.04.2024

Объем, млрд тенге

ИТОГО активы

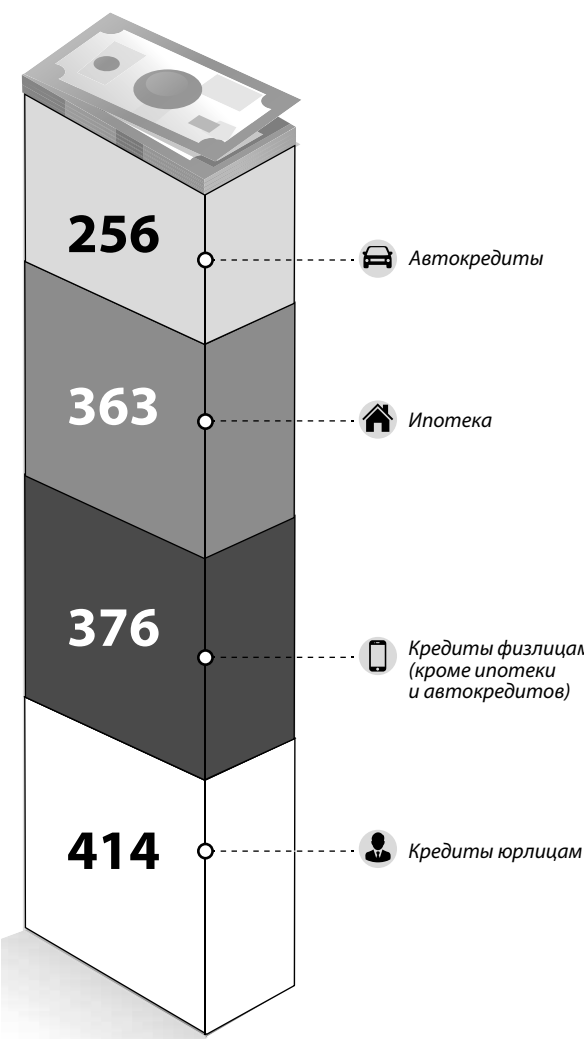
**2 103**



## Структура кредитного портфеля Bereke Bank на 01.04.2024

Валовая балансовая стоимость, млрд тенге

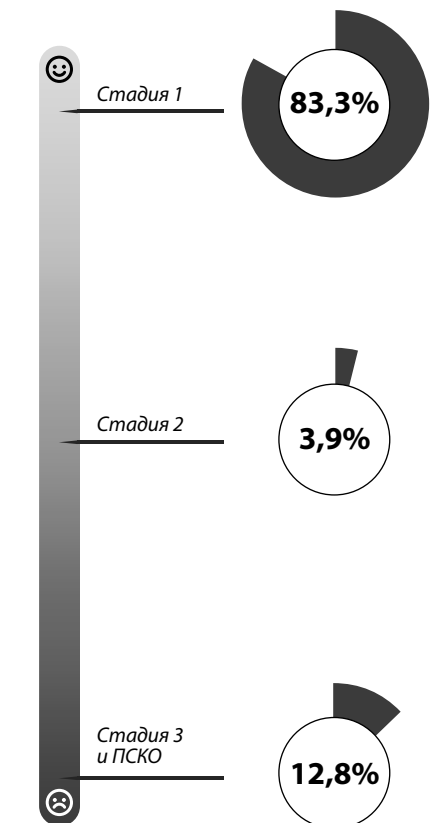
ИТОГО кредиты **1 409**



## Качество кредитного портфеля Bereke Bank на 01.04.2024

Валовая балансовая стоимость, млрд тенге

ИТОГО кредиты **1 409**



## Структура прибыли Bereke Bank, млрд тенге

■ I квартал 2023 ■ I квартал 2024

Категория	I квартал 2023	I квартал 2024
Чистый процентный доход за вычетом расходов на провизии	7,3	17,1
Чистый комиссионный доход	0,8	4,1
Прочие операционные доходы	4,3	5,5
Прочие доходы от обесценения и создания резервов	0,3	7,9
Административные и операционные расходы	-21,5	-15,6
Расходы по КППН	-0,5	-0,02
<b>Чистая прибыль</b>	<b>0,5</b>	<b>9,2</b>

Источник: отчетность Bereke Bank по МСФО за I квартал 2024 года

санкций) и его последующей приватизации (в промежутке между покупкой и продажей банка был выведен из санкционного списка) государство провело достаточно быстро: процесс «в случае успешного завершения» займет не более двух лет («Байтерек» стал владельцем Сбера 1 сентября 2022-го). Сейчас трудно себе представить, что новым владельцам удастся вернуть бывшему Сберу те масштабы бизнеса, которыми он оперировал до начала войны в Украине (более того, стратегия, которую изберут инвесторы из экзотического Катара для развития бизнеса в Казахстане, неизвестна в принципе). Но уже сам по себе уход квазигосударственного игрока с отечественного банковского рынка – это позитивное событие

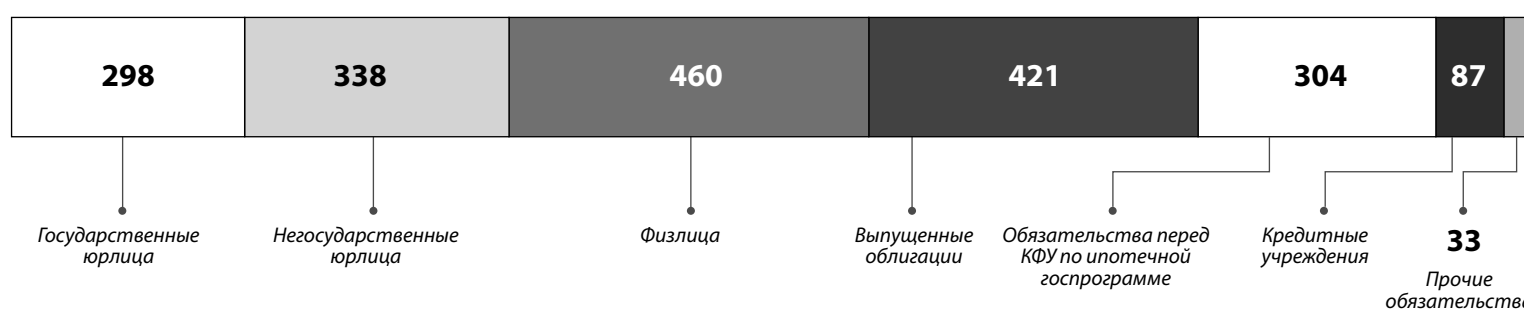
ном Ассоциацией финансистов Казахстана.

Оценка справедливой стоимости Bereke Bank при его продаже катарцам (то есть цены выхода государства из актива) затрудняется отсутствием исчерпывающей информации о цене входа, которая была заплачена Казахстаном за покупку Сбера. Руководство «Байтерека», сравнивая эти две суммы (покупки и последующей продажи), утверждает, что реализовало банк с выгодой для страны, и с чиновниками из квазигоссектора здесь трудно поспорить. В начале этого года, отвечая на вопрос «Курсива» о том, сколько денег и из каких источников заплатила казахстанская сторона за покупку Сбера, в «Байтереке» сообщили, что сделка была совершена на

## Структура обязательств Bereke Bank на 01.04.2024

Объем, млрд тенге

ИТОГО обязательства **1 940**



# ИНВЕСТИЦИИ

> стр. 1

До апреля доходность по ГЦБ последовательно снижалась вслед за замедляющейся инфляцией, которая (в годовом измерении) «притормаживает» уже на протяжении 14 месяцев, указывает генеральный директор DAMU Capital Management **Мурат Кастаев**. Так, с декабрьских пиков прошлого года по апрель текущего года индикатор KZGB\_Y снизился на 147 б. п. – с 13,31 до 11,84% годовых. По итогам апреля годовая инфляция снизилась до 8,7%. Однако в апреле наступил тот период, когда эффект высокой базы прошлого года уже сходит на нет, соответственно, присутствуют риски того, что инфляция перестанет замедляться и стабилизируется на текущих уровнях, указывает эксперт.

Как отдельный проинфляционный фактор можно отметить весенние паводки в ряде регионов страны. Если инфляция перестанет замедляться, то Нацбанк остановит цикл снижения базовой ставки, а при новом росте инфляции может даже перейти к повышению ставки. Поэтому баланс рисков смещается в сторону более высокой инфляции и более высокой базовой ставки, что влечет за собой и рост доходности по ГЦБ, рассуждает Кастаев.

«Вторичным фактором роста доходности на рынке можно назвать баланс спроса и предложения. У нас нет инструментов для измерения спроса, но мы можем посчитать то, как менялся объем предложения. С начала марта до 12 апреля Министерство финансов Казахстана привлекло на рынке ценных бумаг 688,2 млрд тенге, а уже после 12 апреля до 23 мая – 629,3 млрд тенге, то есть это не связано с объемом предложения на первичном рынке ГЦБ. Тем более госдолг вполне успешно размещался с доходностью 12–12,1% даже после решения НБ РК, и можно было бы предположить, что решение монетарных властей Казахстана тут ни при чем», – говорит Куаныш Кыстаубаев.

Выросла доходность относительно недавно, указывает Кыстаубаев. Снижение спроса можно было видеть с начала мая – на аукционах наблюдался слабый спрос, рыночные участники перестали покупать ГЦБ по той доходности, по которой покупали ранее. «Возможно, участники рынка пересмотрели свои ожидания относительно траектории снижения ключевой ставки НБ РК и это просто их запоздалая реакция. В любом случае назвать точные причины очень сложно», – резюмирует аналитик Halyk Finance.

## Цель – покрыть дефицит

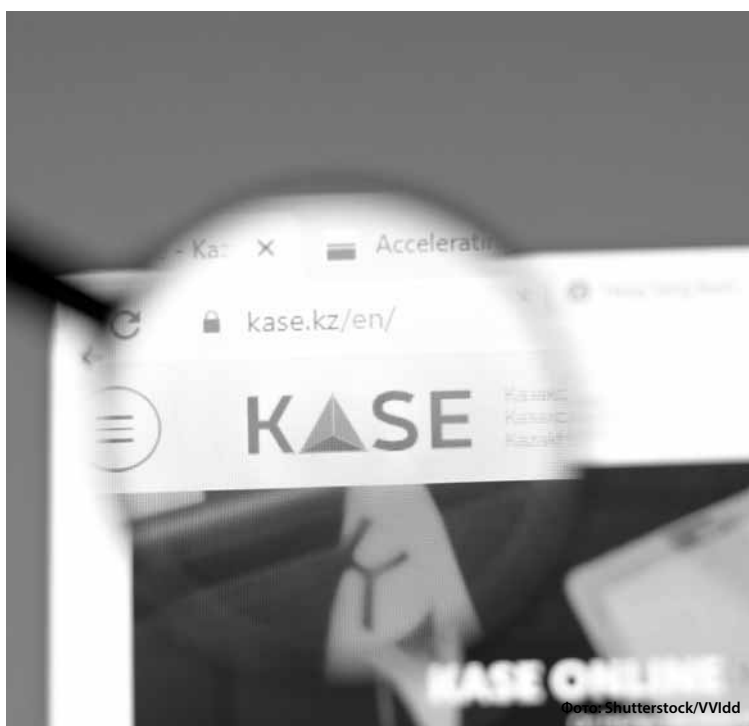
Суммарный объем торгов государственными ценными бумагами в апреле на KASE составил 789,5 млрд тенге и увеличился по сравнению с мартом на 53,2%, или 274,3 млрд тенге. Соответственно, растет и объем торгуемого госдолга на бирже. На начало 2024 года он составлял 23,86 трлн тенге, а на 23 мая увеличился до 24,46 трлн тенге (+2,5% к началу года).

Увеличение объема торгов ГЦБ было в большей степени обеспечено высокой активностью размещения облигаций Минфинком для покрытия дефицита бюджета на фоне роста расходов, указывает главный аналитик Ассоциации финансистов Казахстана (АФК) **Рамазан Досов**. Ранее аналитики ассоциации отмечали, что в бюджете страны наблюдается неблагоприятная картина снижения налоговых сборов при двузначном росте расходов. Возросшие



Фото: Shutterstock/vectorart

# Почему растет доходность ГЦБ



расходы покрываются привлечением долга, что ведет к сильному изменению безрисковой кривой и значительным последующим расходам на обслуживание и погашение госдолга (92% прироста расходов бюджета в I квартале текущего года пришлось на обслуживание госдолга).

Мурат Кастаев также связывает рост госдолга на бирже с растущим дефицитом госбюджета. «Правительству требуется все больше денег для покрытия дефицита, и у него для этого два пути: либо наращивать госдолг, либо увеличивать трансферты из Нацфонда. Причем правительство использует оба варианта. За первые четыре месяца уже освоена половина запланированных трансфертов из Нацфонда на текущий год, поэтому я не удивлюсь, если в августе-сентябре трансферты из Нацфонда на текущий год будут увеличены. Если же будет принято политическое решение не лезть в Нацфонд за дополнительными деньгами, то правительству РК останется лишь увеличивать госдолг», – рассуждает Кастаев.

Анализ объемов торгов на рынке ГЦБ Казахстана требует четкого разграничения первичного и вторичного рынков, отмечают

эксперты. Так, в апреле объем торгов на первичном рынке ГЦБ вырос до 616,2 млрд тенге (+46%), что составляет 78% от всего объема торгов госдолгом. Весь указанный объем пришелся на размещение казначейских обязательств. Увеличение объема торгов на первичном рынке не стало сюрпризом для рынка, поскольку МФ РК каждый год составляет план размещения ГЦБ на год вперед и о том, что объем торгов возрастет в апреле, было известно заранее, указывают в Halyk Finance. Аналогичная картина наблюдалась и в марте: рост объема торгов на первичном рынке тогда составил 194 млрд тенге и почти весь номинальный рост (или 70% всей разницы) произошел за счет первичного рынка.

Апрельский объем торгов на вторичном рынке составил 173,4 млрд тенге. «Вторичка» разделена поровну между нотами НБ РК и краткосрочными казначейскими бумагами (МЕККАМ). Привлекательность коротких ГЦБ на вторичном рынке во многом обусловлена их высокими ставками и популярностью среди нерезидентов, указывают в АФК. Объем торгов на вторичном рынке вырос на 86,1% м/м. Рост

## Индикаторы доходности по неиндексированным государственным ценным бумагам МФ РК, % годовых



Источник: KASE

активности вторичного рынка может быть связан с тем, что базовая ставка перестала уменьшаться и некоторые участники рынка решили сократить позиции в гособлигациях, полагают во «Фридом Финанс».

Аналитики Halyk Finance ничего паранормального в росте «вторички» не видят. «Рынок ГЦБ очень неликвидный. Если посмотреть на объемы торгов на вторичном рынке в разрезе всего государственного долга, то это ничтожная доля (0,6% за апрель). Стаканы по многим бумагам на рынке пусты, а там, где есть маркетмейкер, спред может достигать до 2–3%», – подчеркивает Куаныш Кыстаубаев.

Рост торгуемого госдолга – это вполне естественный процесс, добавляет Кыстаубаев. «Если взять индекс KZGB\_Y, который отражает средневзвешенную доходность по ГЦБ, и сделать допущение о том, что доходность равна средней купонной ставке по облигациям, то мы получим среднюю стоимость обслуживания в размере 12,56%. В таком случае объем ГЦБ должен расти в среднем на 1% в месяц и с начала года должен был вырасти на 4,8%. Однако реальность немного отличается из-за того, что основная сумма долга была выпущена в период более низких ставок, а рост в 2,5% – это не так много», – комментирует он.

## Оставить нельзя снизить

Очередное решение по базовой ставке НБ РК будет объявлено 31 мая 2024 года. По результатам майского опроса АФК мнения экспертов финрынка разделились поровну между снижением процентной ставки на 25–50 б. п. и ее сохранением.

«С одной стороны, продолжающееся замедление месячной инфляции (в апреле до 0,6% при среднегодовом показателе в 1,2% за последние 4 года), очень высокое значение реальной процентной ставки (текущий уровень – 6,05% при равновесном значении 3–4%), укрепление нацвалюты (на 2,9% с начала года) и слабый рост экономики могут возобновить цикл снижения базовой ставки. Но с другой – переход внешнего фона в проинфляционную среду (высокие цены на сырье, возобновление роста цен на продовольствие), стабильно высокие инфляционные ожидания в обществе, продолжающиеся реформы в сфере регулируемых услуг, бюджетные расходы на устранение масштабных паводков могут отложить смягчение денежно-кредитной политики на более поздний срок», – мотивируют свой прогноз в ассоциации.

Ожидания «Фридом Финанс» относительно решения Национального банка по ключевой

ставке аналогичные: регулятор либо сохранит ставку на уровне 14,75% годовых, либо снизит на 25 б. п. На прошлом заседании Национальный банк продолжил сигнализировать о достаточно высокой вероятности сохранения ставки, а хорошие данные по инфляции за апрель заставляют предполагать некоторую вероятность уменьшения ставки, указывает главный аналитик департамента казначейства АО «Фридом Финанс» **Аружан Сагымбаева**.

В Halyk Finance считают, что в условиях сохраняющихся дезинфляционных тенденций в экономике базовая ставка может быть снижена на 25 б. п. Однако инфляционная картина не является однозначной – в текущем моменте на годовых темпах снижения инфляции сказывается высокая база прошлого года, но при этом прослеживается устойчивое инфляционное давление в сфере услуг, что говорит в пользу сохранения базовой ставки на текущем уровне, добавляют в Halyk Finance.

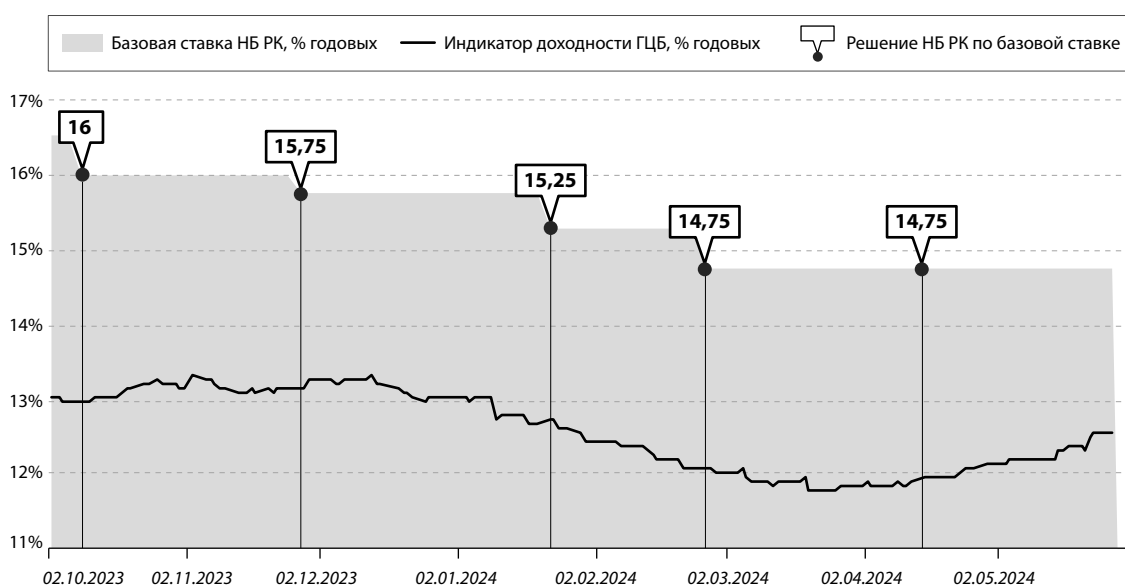
«Если ставка будет снижена на 25 б. п., то, скорее всего, доходность денежных инструментов скорректируется. Может быть, ближний конец кривой упадет тоже, однако это вряд ли сильно повлияет на другие ее участки», – считает Куаныш Кыстаубаев.

Вместе с тем высокие бюджетные расходы за счет трансфертов из Нацфонда могут замедлить смягчение денежно-кредитной политики, полагает аналитик Halyk Finance **Мадина Кабжальялова**. Финансируемые из Нацфонда государственные расходы могут придать импульс росту цен и создать пространство для регулятора, вероятно, захочет стерилизовать. Если регулятор примет во внимание риски высоких бюджетных расходов, финансируемых за счет трансфертов, решение по базовой ставке может вновь оставить ее неизменной, считает Кабжальялова.

Нацбанк имеет пространство для снижения базовой ставки на 25–50 б. п. уже сейчас, но регулятор пока не решится менять базовую ставку и останется в режиме ожидания, полагает Мурат Кастаев. Внешняя геополитическая ситуация остается напряженной, а влияние весенних паводков на экономику еще предстоит оценить, указывает эксперт. До конца года у Нацбанка остается еще четыре решения по базовой ставке, и, по ожиданиям DAMU Capital Management, базовая ставка будет снижена на 25 б. п. летом и еще на 50 б. п. осенью, достигнув к концу года отметки 14% годовых.

К предстоящему майскому заседанию НБ РК обновит свои макроэкономические прогнозы ключевых показателей, в том числе по инфляции, ВВП, счету текущих операций. Как правило, эти прогнозы выступают определяющим фактором в направлении изменения монетарных условий до конца года, указывают в АФК.

## Динамика доходности ГЦБ РК и базовой ставки НБ РК



Источник: KASE, НБ РК

# Ломбарды не спешат на биржу

**Всего три из более чем 500 казахстанских ломбардов привлекли капитал на фондовом рынке за четыре с лишним года, то есть с той поры, как наравне с МФО и кредитными товариществами получили право размещать облигации на бирже.**

**Айгерим КУЛЬМУХАМЕДОВА**

Самое свежее размещение – у Birinshi Lombard. Компания в прошлом месяце разместила однолетние облигации с купонной ставкой 24% годовых и привлекла 349,9 млн тенге. Спрос к предложению составил 99,96%. При этом была подана (и удовлетворена) всего одна заявка.

**Трое смелых**

Сегодня на KASE зарегистрированы облигации только трех ломбардов: уже упомянутого Birinshi Lombard, «Сейф-Ломбард» и «Ломбард Прогресс» (на АИХ ломбарды бонды не размещали). В пресс-службе KASE сообщили, что покупают долговые бумаги ломбардов в основном физические лица, брокерские компании и инвестиционные фонды.

«Объем торгов на вторичном рынке KASE выпусками облигаций данных ломбардов – 486,9 млн тенге. При этом основными инвесторами выступили юридические лица – клиенты брокерских компаний, доля в торгах которых составила 64,4%, доля участия физических лиц – 31,1% и доля брокерских компаний – 4,5%», – рассказали на Казахстанской фондовой бирже.

Чаще всего на бирже размещается Birinshi Lombard – за 15 размещений компания привлекла 4,814 млрд тенге (в 2023 году два размещения не состоялись из-за неудовлетворительного уровня спроса – в 2,6 и 5%).

«Сейф-Ломбард» размещался дважды и совокупно привлек 1,339 млрд тенге. Стоит отметить, что именно эта компания первой из сектора вышла на биржу, разместив в ноябре 2021 года трехлетние облигации на 489 млн тенге под 16% годовых.

«Ломбард Прогресс» проводил подписку только один раз, разместил дебютный выпуск в декабре прошлого года со ставкой 24% годовых. «Достаточно высокая ставка по купону необходима для привлечения потенциальных инвесторов», – комментирует учредитель компании «Ломбард Прогресс» Евгений Глазинский.

По размеру активов – 348 млн тенге – «Ломбард Прогресс» на 83-м месте среди всех казахстанских ломбардов, Birinshi Lombard

– на шестом (19,6 млрд тенге), а «Сейф-Ломбард» – на четвертом (27,6 млрд тенге).

**Дорого и неоправданно?**

Дороговизна процедуры выхода на биржу и стоимость обслуживания долга – основные препятствия на пути ломбардов к рынку заемного капитала, считает Глазинский. Чтобы выйти на биржу, ломбардам нужно пройти через требующие денег процедуры: провести аудит (ломбарды сдают неаудированную отчетность Нацбанку раз в квартал), получить согласование АРРФР и KASE на выпуск и размещение ценных бумаг. За сопроводительные услуги брокера тоже надо платить. Учредитель «Ломбард Прогресс» признает, что «выход на биржу – достаточно дорогое и трудозатратное мероприятие, особенно для небольших компаний». У «Ломбард Прогресс» ушло около 10 млн тенге на организацию эмиссии ценных бумаг.

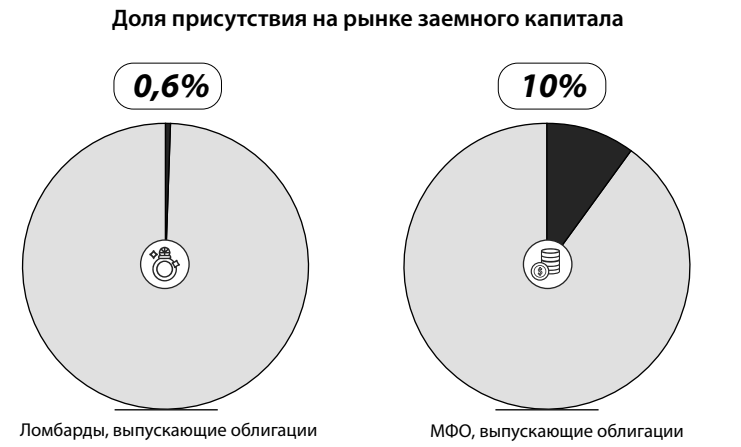
В «Сейф-Ломбард» напоминают и о других расходах: комиссиях Центрального депозитария, рекламном бюджете, найме дополнительного персонала или привлечении специалистов на аутсорсинг. Последнее необходимо для подготовки проспекта выпуска, раскрытия информации на бирже, учета ценных бумаг и составления отчета по стандартам МСФО.

«Небольшим компаниям достаточно дорого организовать выпуск облигаций. Небольшая компания может привлечь небольшую сумму денег, но при этом комиссии, которые она должна уплатить, одинаковы для любого выпуска на сумму менее 1 млрд тенге», – говорит Глазинский. На сегодня вступительные листинговые сборы KASE на площадке «Альтернативная» начинаются от 300 МРП (1 107 600 тенге в 2024 году). Помимо этого ежегодно нужно уплачивать минимум 100 МРП (369,2 тыс. тенге) за нахождение ценных бумаг в официальном списке.

«Не каждая организация, оказывающая микрофинансовые услуги, сможет взять на себя дополнительные обязательства по привлечению дополнительного финансирования. При этом ломбард должен учитывать, что всегда есть риск, при котором его облигации не будут пользоваться спросом среди потенциальных инвесторов», – комментируют представители KASE, добавляя, что многие ломбарды не готовы к новым расходам.

Председатель ассоциации «Национальная лига ломбардов Казахстана» Роберт Абзалилов считает, что для большинства ломбардов «потребность в больших суммах отсутствует, и та сумма оборотного капитала, которая

**Менее 1% ломбардов в РК выпускают облигации**



сейчас уже имеется, достаточна». Привлечение фондирования на бирже чревато дополнительными временными и денежными затратами и потому многим ломбардам кажется неоправданным. В целом самая распространенная форма фондирования ломбардов в Казахстане – собственные средства, считает Абзалилов.

В «Сейф-Ломбарде» напоминают о повышенных ожиданиях по ставке купонного вознаграждения со стороны инвесторов к эмитентам-дебютантам. Такие ожидания делают выход ломбардов на рынок заемного капитала еще более сложным.

**Отрицательный образ**

Глазинский допускает, что негативный образ ломбардов в СМИ тоже служит одним из препятствий для выхода таких компаний на биржу. По мнению

спикера, население считает, что ломбарды – «это ростовщички, которые спят и видят, как ограбить бедных казахстанцев, отобрать у них последнее». Хотя на самом деле в последние годы государство ввело жесткие правила игры для этого сектора. Это ужесточение, отмечает Роберт Абзалилов, сразу же сказалось на численности ломбардов: если в 2020 году (на момент входа в регулирование) в Казахстане насчитывалось 3089 ломбардов, то сейчас осталось только 518.

Ломбарды не обязаны предоставлять кредитные рейтинги от рейтинговых агентств для размещения облигаций (в отличие от эмитентов акций, для которых наличие рейтинга является одним из критериев). В связи с этим розничным инвесторам сложно оценить риски по облигациям эмитента, а институциональные инвесторы вообще законодательно не могут приобретать долговые бумаги без рейтинга, отмечает в «Сейф-Ломбарде».

Но как раз благодаря высокому кредитному риску облигации ломбардов можно отнести к рынку высокодоходных облигаций (ВДО), считает ведущий аналитик BCC Invest Дария Мухлисова.

**Перспективы в ломбарде**

Казахстанские МФО, в отличие от ломбардов, активно привлекают деньги и на KASE (21 МФО), и на АИХ (не менее 4). На начало 2024 года в Казахстане было зарегистрировано 229 МФО и 518 ломбардов.

На Астанинской фондовой бирже уверены, что причина такой диспропорции в интересе к рынку капитала связана с размерами бизнеса – масштабы деятельности ломбардов не стоят рядом с МФО, выпускающими

облигации. Если взглянуть на среднее и медианное значения собственных средств всех МФО и ломбардов, можно увидеть, что капитал МФО превышает капитал ломбардов почти в пять и три раза соответственно (1,762 млрд против 360 млн, 244 млн против 81 млн тенге соответственно).

Активность МФО на рынке заемного капитала и инертность ломбардов можно объяснить разными бизнес-моделями, полагает Дария Мухлисова. «Получение необеспеченных микрозаймов в микрофинансовых организациях происходит быстрее и проще, что

вещей (в основном ювелирных изделий) в ломбарде, где их оценочная стоимость часто оказывается ниже из-за внешних факторов, – говорит она. – Как вывод, у МФО динамичнее растут кредитные портфели (из-за скорости выдачи займов) и полученное финансирование быстрее тратится на предназначенную цель».

Ведущий аналитик BCC Invest указывает, что ломбардам сложно соревноваться с МФО на рынке облигаций, в том числе и из-за имиджевой составляющей. Спикер поясняет, что стабильно

**Средний размер капитала МФО в 5 раз больше, чем у ломбардов**

**Собственные средства всех ломбардов/МФО, млн тенге**



размещаются по высоким купонным ставкам в 20–25% годовых, исправно погашают выплаты по купонам и в целом имеют хорошую репутацию. На KASE тоже отмечают, что этот рынок насыщен МФО, у которых имеются продолжительная история успеха, известный бренд и даже кредитные рейтинги.

На фоне ужесточения регулирования микрофинансовой деятельности в последние пять лет ломбардам сложно планировать развитие бизнеса, считает Роберт Абзалилов. По его мнению, новые законодательные ограничения не учитывают специфику ломбардной деятельности и влияют на показатели доходности и рентабельности. Такие условия вызывают сомнения инвесторов в состоятельности ломбардов.

Тем не менее у ломбардов есть перспективы, которые, возможно, поспособствуют выходу на биржу и других игроков этого сектора. В начале апреля АРРФР предложило законопроект, запрещающий БВУ и МФО предоставлять кредиты гражданам с просрочкой по кредитам свыше 90 дней. «Это изменение может указывать на возможный переход клиентов к ломбардам, что послужит стимулированию роста кредитного портфеля ломбардов», – прогнозирует Дария Мухлисова. Она отмечает еще один благоприятный фактор для ломбардов – рост котировок фьючерсов на золото. Ведь в качестве залога чаще всего предоставляется этот драгметалл, а его ликвидность сохраняется. «Операции с ним могут быть легко реализованы, – говорит Мухлисова. – Поэтому риски, которые берет на себя ломбард, могут быть нивелированы реализацией представленного ценного залога».



Читайте **КУРСИВ** в Telegram

Наведи камеру телефона на QR-код и перейди на Telegram-канал



## ИНДУСТРИЯ

# Оценку завысили «Пятеркам» в Алматы не хватает стандартов качества

С ростом турпотока в Казахстане растут доходы отелей. Чтобы приезд туристов в нашу страну не стал одноразовым мероприятием, важно, чтобы чаяния гостей от пребывания в стране оправдались. Совпадают ли ожидания туристов с реальностью алматинских отелей, которые сами себя относят к высшей категории?

Наталья КАЧАЛОВА

Минувший 2023 год стал рекордным для казахстанских отелей как по количеству посещений (8,14 млн чел.), так и по выручке (229,2 млрд тенге). Несмотря на высокую базу (2022-й был пиковым по въезду в нашу страну релокантов из России), доходы отечественных отелей за год выросли на 12,4%, а количество посетителей – на 11%.

Третей страновой «кассой» (32,3%) сделал Алматы. А 41% выручки пришелся на отели 4\* и 5\*, в которых предпочитают останавливаться иностранцы. В отелях высшей категории 5\* нерезидентом оказался каждый второй, а в отелях 4\* – каждый третий гость, свидетельствует статистика БНС РК за 2023 год.

«Курсив» выяснил, как постояльцы оценили гостеприимство алматинских лакшери-отелей и где слабые места пятизвездников.

## Лакшери по-казахстански

По данным БНС РК, в Алматы семь отелей высшей категории 5\*. Описание каждого изобилует эпитетами «люксовый», «роскошный», «королевский». Каждый второй по стилю напоминает дворец. Но лишь один из семи был построен за последние 10 лет. А большинству отелей «с историей» не удается поддерживать номерной фонд и сервис на высоком уровне, свидетельствуют отзывы гостей на международных агрегаторах.

Так, в одном из алматинских лакшери-отелей, где стоимость суток проживания превышает 140 тыс. тг. (вдвое выше среднего показателя в 69,4 тыс. тг./сутки), гости в люксовом номере обнаруживают антивандальные (противороворские) плечики в шкафу, неработающий климат-контроль и всего две электророзетки, одна из которых расположена так, что смартфон или ноутбук можно зарядить, только если положить его на пол у кровати. В «роскошном» SPA (здесь и далее в кавычках – цитаты с официального сайта отеля) гостям предлагают поделить один шкафчик на двоих, а чтобы погасить свет в номере на ночь, постояльцы вынуждены встать с кровати и выйти в прихожую – у прикроватной тумбы выключатель отсутствует.

Другой отель с «международным уровнем обслуживания» и «ночками роскоши» удивляет постояльцев потертыми коврами, запахом в комнатах и персоналом, не реагирующим на просьбы гостей.

Еще в одном «пятизвезднике» недовольство гостей вызывает «прокуранный» бар, запах из которого чувствуется не только в коридоре, но даже в лифте и SPA-центре, а также унылое состояние мебели и неисправность сантехники.

«Некоторые отели могут быть классифицированы как пятизвездочные по формальным критериям, но в действительности не соответствовать стандартам качества и сервиса, которые обычно ожидаются от отелей данного уровня», – подтверждает менеджер по маркетингу отеля Rixos President Astana Мадди Молдакерим.

## Базис и надстройка

Чтобы соответствовать базовым параметрам класса люкс, отель должен отвечать высоким стандартам технического обеспечения и предлагать расширенный набор услуг, говорят в Ассот (в Казахстане представителем брендов Ibis, Mercure, Novotel, Rixos, Swissotel). К техническим пара-



Фото: Илья КИМ

метрам отельеры относят просторные номера с хорошей шумоизоляцией, отличное расположение отеля недалеко от объектов инфраструктуры и уникальный дизайн. Под расширенным набором услуг подразумевают наличие баров, ресторанов, SPA, бассейна, конференц-залов и т. д. В «базовый набор» пятизвездника также входит высококлассный консьерж-сервис, безопасность, конфиденциальность и бонусы по программе лояльности.

«Но самый важный критерий – это наличие квалифицированного персонала, обладающего навыками для обеспечения индивидуального подхода в обслуживании, благодаря которому клиент может почувствовать себя самым важным и желанным гостем в отеле, – говорит генеральный директор Accor New East Егор Алексис Деларофф и добавляет: – «Люкс» означает персонализацию. Гости все разные, как и их запросы. Но есть и то, что их объединяет: потребность во внимании со стороны персонала, адаптации отеля к потребностям и ожиданиям, незабываемый опыт и яркие впечатления от проживания».

«Настоящее роскошное гостеприимство основывается на базовых процедурах, но добавляет творческий подход и импровизацию. Лучшие моменты – самые маленькие: незаметный жест официанта за спиной, указывающий, газированную или негазированную воду принести. Тщательный контроль за тем, как на столе расположены тарелки. Хотя это незаметно для гостя, такие крошечные детали, тщательно продуманные, создают культуру, в которой все имеет значение», – подтверждают аналитики отраслевой медиаплатформы Skift.

В отеле Rixos President Astana среди способов персонализации называют приветствие по имени при регистрации, комплименты в номере (фрукты, сладости или бутылка местного напитка) и внимание к деталям. «Наши сотрудники обращают внимание на мелкие детали, такие как предпочтения гостей в подушках или напитках, и стараются учесть их при обслуживании номера», – рассказывает Мадди Молдакерим.

В Novotel Living & ibis Алматы Jetisu гостей при регистрации встречает персонал, который благодаря заранее заполненному профилю гостя уже знает, что он предпочитает – дополнительную подушку в номер или комнату с определенным видом, а детей ждут раскраски и наборы цветных карандашей, делится маркетолог комбо-отеля Асель Токсейит (Эсел Токсейит). «Кроме того, при важных событиях, таких как годовщина свадьбы, юбилей или медовый месяц, мы всегда готовим специальные подарки, цветы и угощения», – добавляет она.

Постоянные гости сети Ассот получают персонализированные сюрпризы или брендированные подарки, такие как зарядные устройства или стильные сумки. Что касается самих путешественников, то долгие все они помнят такие вещи, как забота о детях, забытых вещах или персональное внимание со стороны хозяина. Причем такой опыт далеко не всегда зависит от звездности отеля.

«В Словении в маленькой гостинице был прекрасный ужин с хозяином, который сам его приготовил. А в ОАЭ прино-

сили фрукты и дали скидку на обеды для ребенка», – делится приятными воспоминаниями от посещения отелей алматинский журналист Татьяна Трубочева.

«Вот что я вспоминаю, когда думаю о хороших впечатлениях. Рубашку, которую я оставил в отеле Austin Auberge, мне вернули в прекрасном виде, с красивой запиской и сухим цветком из сада. Я был потрясен. Также мне всегда нравилось, когда горничная Mandarin Oriental вкладывала красивую закладку в книгу, оставленную на столе, или протирала пару очков, оставленных на столе в прихожей», – приводит Skift слова путешественника Коллина (Colin Nagy).

Такие незначительные на первый взгляд детали могут превратить гостя из разового клиента в человека, приверженного бренду на всю жизнь, сходятся во мнении эксперты отрасли.

## Три кита

На вопрос о том, что мешает отдельным казахстанским отелям, позиционирующим себя как лакшери, обеспечить базовые требования к сервису и уникальный опыт проживания, в качестве причин эксперты и участники отрасли называют недостаток опыта, проблемы управления и кадровый голод.

«Плохое управление отелем может привести к неэффективной организации работы персонала, недостаточному контролю качества и недостаточной реакции на потребности гостей», – уверен менеджер по маркетингу отеля Rixos President Astana.

«Проблемы с организацией работы и внутренние процессы могут приводить к снижению качества предоставляемых услуг. Отсутствие четкой стратегии, слабое планирование и нехватка координации между различными отделами отеля могут негативно сказываться на оперативности обслуживания. Неадекватное распределение ресурсов и недостаток мотивации среди сотрудников также могут способствовать возникновению этих проблем», – говорят в Novotel Living & ibis Алматы Jetisu.

К тому же, несмотря на высокий статус отеля, персонал может не иметь достаточного опыта в обслуживании требовательных гостей, продолжают участники отрасли.

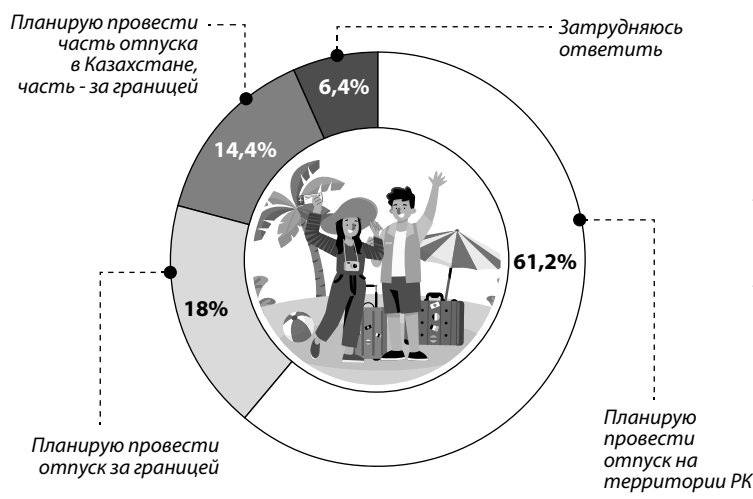
«Высококласный сервис требует сотрудников с хорошей подготовкой и опытом в гостиничной индустрии. В некоторых регионах может не хватать квалифицированных специалистов. Также некоторые отели могут не уделять должного внимания обучению и повышению квалификации своего персонала, что приводит к снижению качества обслуживания», – считает маркетолог комбо-отеля.

«Для собственников первых пятизвездочных отелей в Казахстане это было просто вложение денег. Хотели попробовать, но опыта не было, систему не выстроили и с западными сетками работать не смогли. Построить недостаточно. Управление отелем – сложный труд. А в Казахстане, как правило, на позицию первого директора назначали кого-то из родственников (это относится не только к отелям), и дальше уже как пойдет», – добавляет партнер Scott Holland / CBRE в Центральной Азии и Казахстане Евгений Долбилин.

## Какие локации для летнего отдыха предпочитают казахстанцы\*

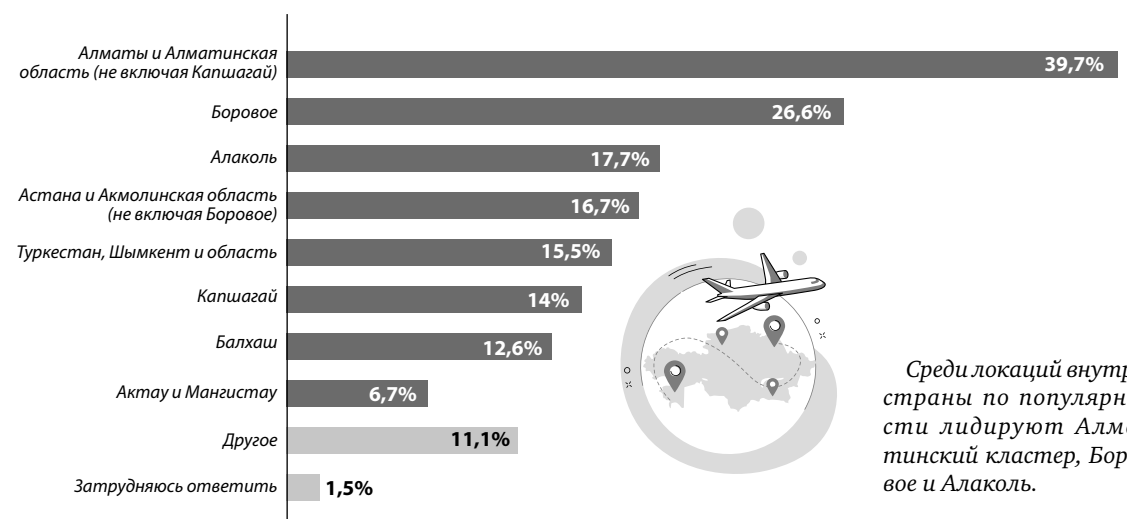
\*по данным опроса URTG 1600 казахстанцев из разных регионов страны, проведенного весной 2024 года.

### Где вы планируете провести свой летний отпуск?



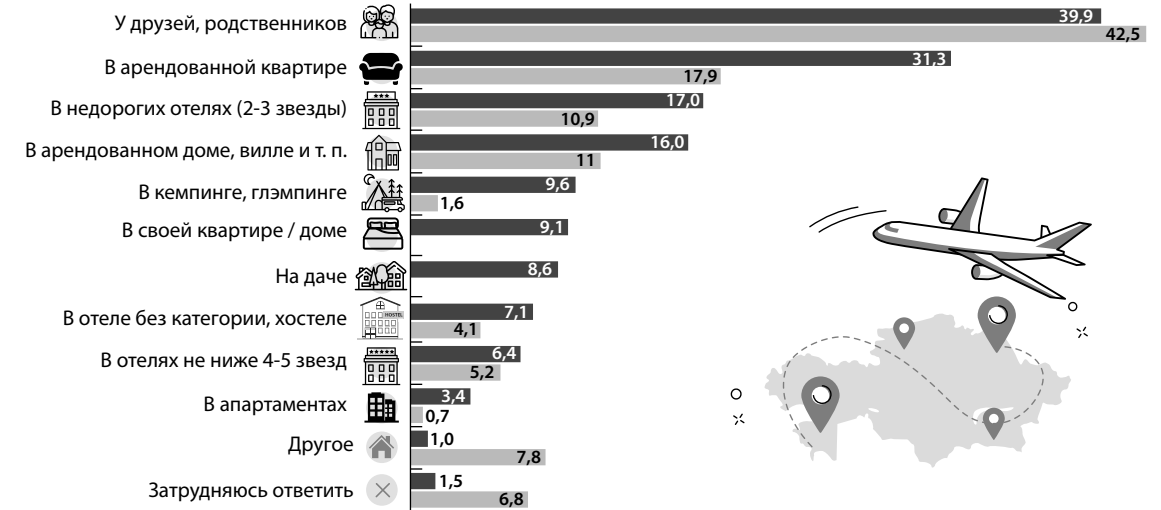
Более половины опрошенных казахстанцев намерены провести свой отпуск внутри страны. Это втрое больше тех, кто планирует поехать за границу.

### Какие локации в РК казахстанцы выбирают для отдыха



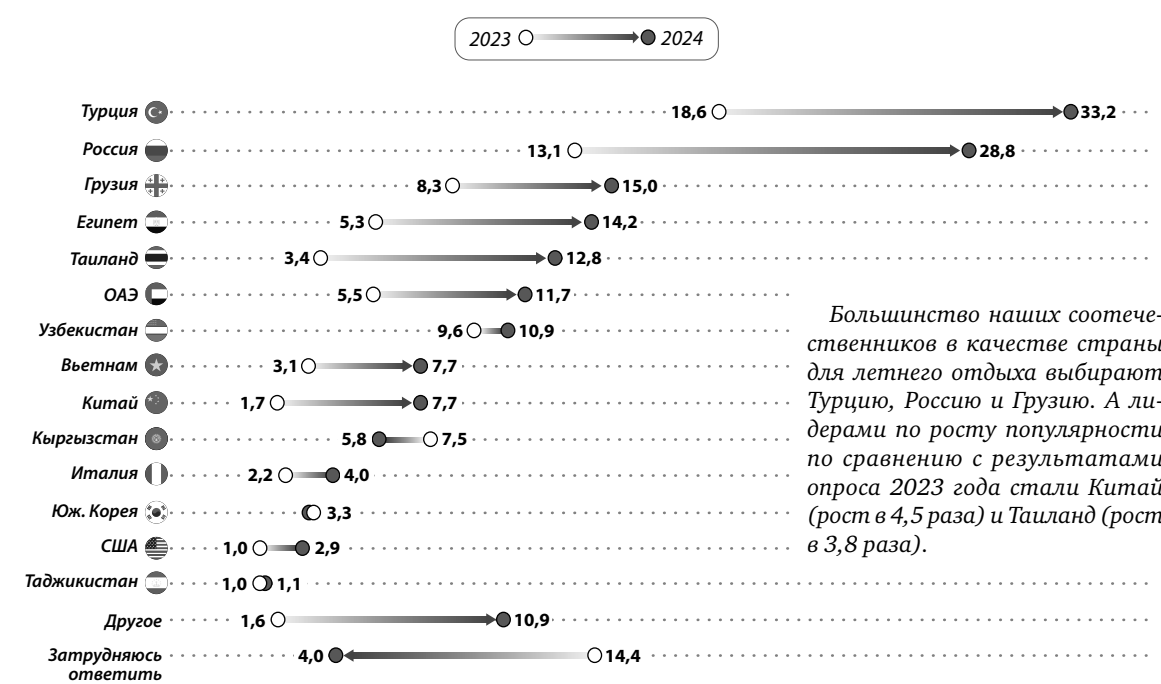
Среди локаций внутри страны по популярности лидируют Алматинский кластер, Боровое и Алаколь.

### Где вы планируете останавливаться во время отдыха на территории Казахстана? (%)



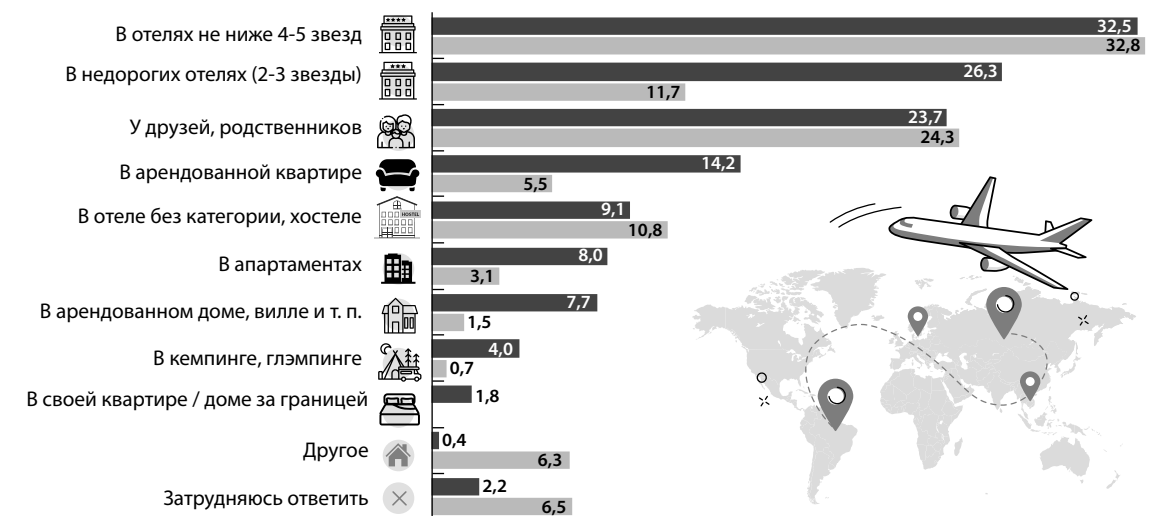
При путешествиях внутри страны казахстанцы традиционно предпочитают останавливаться у друзей и родственников. Но по сравнению с предыдущим годом у наших соотечественников выросла популярность таких мест размещения, как арендованные квартиры (+14,6%), кемпинги/глэмпинги (+8%) и недорогие отели (+6,1%).

### В каких странах предпочитают отдыхать казахстанцы, %



Большинство наших соотечественников в качестве страны для летнего отдыха выбирают Турцию, Россию и Грузию. А лидерами по росту популярности по сравнению с результатами опроса 2023 года стали Китай (рост в 4,5 раза) и Таиланд (рост в 3,8 раза).

### Где вы планируете останавливаться во время отдыха за границей? (%)



В зарубежных поездках казахстанцы чаще всего выбирают отели 4-5\*. Однако по сравнению с данными опроса предыдущего года у наших соотечественников существенно выросла популярность недорогих отелей 2-3\* (+14,6%), а также арендованных квартир (+8,7%) и домов (+6,2%).

# Маркетплейсы отбирают заказы

## Как изменился рынок электронной коммерции в 2023 году

> стр. 1

В минувшем году игроки активно инвестировали в развитие транспортных и логистических сетей. По данным Бюро нацстатистики, инвестиции в основной капитал по направлению «Транспорт и складирование» в 2023 году составили 2,5 трлн тенге, что на 59% больше, чем годом ранее. Половина этой суммы – собственные средства компаний. Удельный вес в общем объеме инвестиций за год увеличился с 10,5 до 14%.

В лидеры по числу пунктов выдачи заказов (ПВЗ) вышел российский Ozon, который запустил в 2023 году в Казахстане программу по финансовой поддержке своих франчайзи. При открытии ПВЗ предприниматель может получить единовременную выплату до 780 тыс. рублей (с конвертацией в тенге по курсу Нацбанка). На сегодняшний день Ozon насчитывает в Казахстане более 1300 пунктов по всей стране. Это в 27 раз больше, чем в 2022 году.

«Чтобы добиться таких результатов, мы действительно много инвестировали в развитие сети «последней мили»: только за прошлый год мы потратили более 1,136 млрд тенге на поддержку предпринимателей, открывших пункт выдачи по франшизе Ozon», – комментирует Рысалиева.

Программу по поддержке казахстанских франчайзи в 2023 году запустил и другой российский маркетплейс – Wildberries. При открытии ПВЗ в приоритетных локациях местные предприниматели могут получить единовременную выплату от 120 до 320 тыс. рублей (с конвертацией в тенге по курсу Нацбанка). С 2022 года по 2023 год количество партнерских ПВЗ Wildberries в Казахстане увеличилось более чем в восемь раз – с 42 до 348 пунктов. По состоянию на февраль 2024 года маркетплейс имел в Казахстане уже 944 ПВЗ. По итогам минувшего года объем заказов на их площадке вырос в 3,3 раза.

В Halyk Market соглашаются, что наибольший рост продемонстрировали международные маркетплейсы с «их агрессивной стратегией выхода на новые

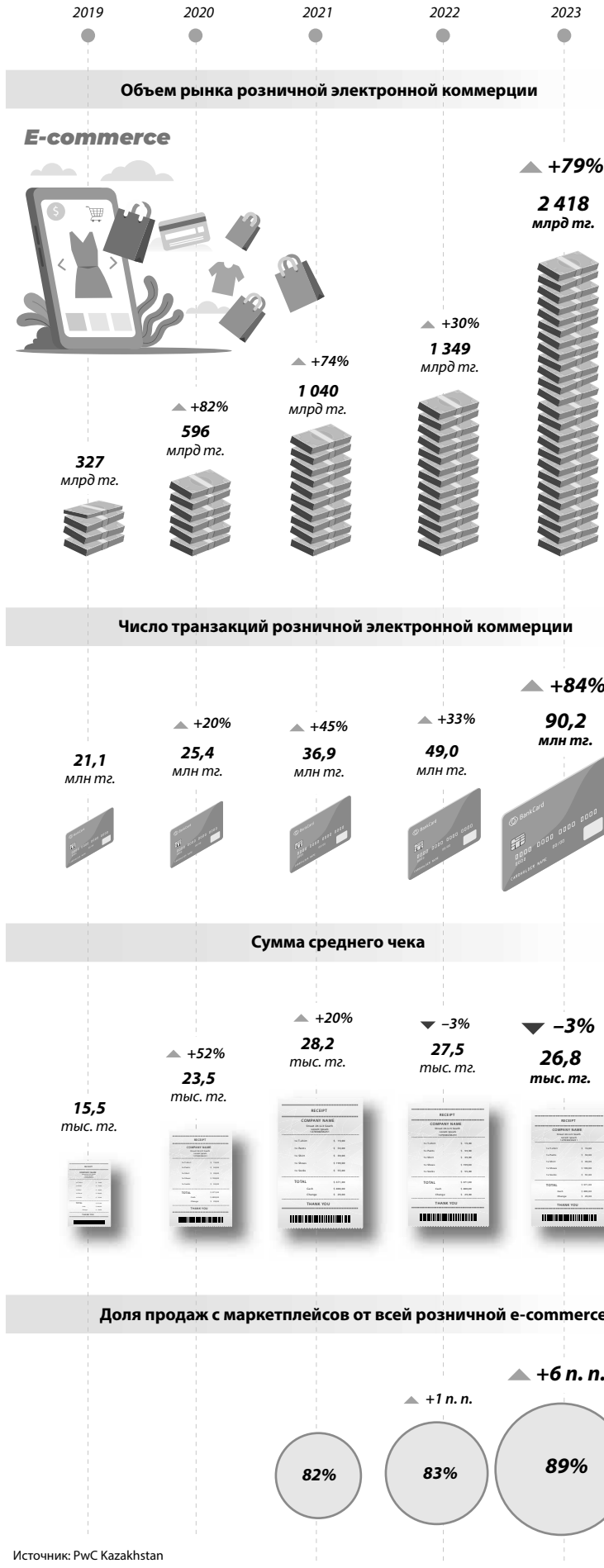
рынки и уникальной конкурентоспособной базой товаров». «Однако необходимо также отметить значительный переход объемов продаж онлайн-магазинов в местные маркетплейсы, а также увеличение доли электронной коммерции в общем объеме розничной торговли (12,7% по итогам 2023 года, на 0,2% выше, чем годом ранее. – «Курсив»). Локальные маркетплейсы показывают достойный рост и все еще занимают большую долю за счет синергии с банковскими продуктами», – считает пресс-служба Halyk Market. Этот казахстанский игрок в складывающихся условиях намерен фокусироваться на обогащении своего ассортимента товаров.

### Свой сайт мне дорог, но продажи важнее

Рост продаж в онлайн-магазинах составил более скромные 15% (по данным PwC Kazakhstan). А число покупок и вовсе сократилось на 46% по сравнению с 2022 годом. Если говорить отдельно о локальных игроках в этом сегменте, то объемы их продаж за год снизились на 12%, а число заказов упало на 53%.

Согласно анализу рынка от Бюро национальной статистики, доля собственных интернет-ресурсов в общем объеме розничной электронной торговли составила 27% в 2023 году. Хотя годом ранее этот показатель равнялся 43%. Количество заказов на собственных интернет-площадках уменьшилось вдвое: с 25,5 млн до 13 млн. Причем в наибольшей степени сократили продажи малые предприятия (-68,8%). Это может свидетельствовать о перетокке их продаж с собственных сайтов на маркетплейсы.

У крупных игроков заказы на собственных интернет-ресурсах также снизились (-46% год к году). Однако отдельные игроки, опрошенные «Курсивом», не подтверждают эту тенденцию. Например, сеть магазинов бытовой техники и электроники Evrika сообщила, что по итогам 2023 года их интернет-магазин выполнил на 15% больше заказов, чем годом ранее. Держать продажи на собственном сайте компании помогают эксклюзив-



ные акции и гарантированная онлайн-поддержка.

«Интернет-магазины будут стремиться удержать постоянных и привлечь новых клиентов с помощью программ лояльности, бонусов за покупки, скорости обработки и доставки заказов. Мы, конечно, также пользуемся этими инструментами», – отметил операционный директор ТОО «Компания Эврика» Дулат Меирбаев.

В Sulrak сообщили, что продажи в сфере e-com у них растут, но никаких конкретных цифр не озвучили, ограничившись лишь общими тенденциями. В компании отметили, что продажи могут перетекать с интернет-магазинов на маркетплейсы, но не выставлять свой товар на маркетплейсах они уже не могут, потому что это большой канал продаж, который невозможно игнорировать.

«Мы активно размещаемся на различных маркетплейсах. Кроме того, мы не хотим ограничивать наших покупателей, давая им возможность покупать там, где им комфортнее», – добавили в Evrika.

### Рост в рассрочку

Еще один тренд, который продолжился в 2023 году – рост числа покупок в рассрочку или кредит. Различные финансовые инструменты BNPL (buy now, pay later, «покупай сейчас, плати потом») способствовали бурному росту e-com в последние 12 месяцев.

«За прошедший год произошли важные изменения в поведении потребителей: наблюдается снижение числа отмены заказов и увеличение интереса к покупкам в рассрочку или кредит. Маркетплейсы активно запускали акции с длинными рассрочками, что также способствовало повышению онлайн-покупок», – прокомментировал Дулат Меирбаев.

С целью стимулирования роста продаж в ноябре 2023-го Ozon запустил рассрочку для казахстанских покупателей на товары общей стоимостью от 10 тыс. до 2 млн тенге. «С момента запуска этих финансовых инструментов на нашей площадке средний чек таких заказов увеличился в более чем 10 раз. Более того,

возможность покупать товары в рассрочку или кредит зачастую является тем самым определяющим фактором, который и приводит новых покупателей на наш маркетплейс», – рассказала Мольдер Рысалиева.

По ее прогнозам, оплата товаров долями будет приобретать все большую популярность в секторе электронной коммерции.

### Что казахстанцы предпочитают онлайн?

Несмотря на то, что рассрочки и кредиты открывают возможности для покупок более дорогих товаров, средний чек за год сократился. По данным PwC Kazakhstan, число транзакций за год выросло на 84%, при этом средний чек снизился на 2,6%, составив 26,8 тыс. тенге.

«На рынке электронной коммерции Казахстана явно прослеживается тренд на снижение среднего чека, что выражено в изменении структуры спроса на онлайн-покупки. За 2023 год наиболее заметным изменением являлся переход офлайн-спроса в онлайн в таких категориях, как красота и здоровье, товары для дома», – прокомментировали в Halyk Market.

Наиболее популярными и быстрорастущими товарами на этом маркетплейсе назвали телефоны и гаджеты, компьютеры, технику для дома, а также товары для строительства и ремонта.

В топ-10 категорий на Wildberries вошли интерьерные гирлянды, кресла, чехлы для телефонов, книги, футболки, платья, носки, нижнее белье, пижамы и духи.

Самыми востребованными категориями товаров на Ozon.kz в 2023 году стали мелкая бытовая техника, авто- и мотозапчасты, бакалея, товары для кухни, а также домашний текстиль. В топ-10 самых популярных категорий также вошли одежда, электроника, игрушки для детей, косметика и товары для ремонта и строительства. «Что касается тенденций на ближайший год, то очевидно, что все больше новых категорий товаров будут появляться на маркетплейсах – например, транспортные средства или продовольственные товары», – заключила Мольдер Рысалиева.

# Направлять, а не командовать

**10 мая 2024 года вышел указ президента Республики Казахстан «О мерах по либерализации экономики», призванный дать частному предпринимательству больше свободы путем создания более развитой конкурентной среды за счет выхода государства из бизнеса. С высоких трибун не первый год звучит тезис о том, что государственное участие в экономике необходимо сокращать.**

Канат БАПИЕВ

Государство должно работать по «правилу желтых страниц», когда производство всех товаров и оказание услуг, которые можно найти в телефонном справочнике, должны передаваться частному сектору. Государственное управление зачастую бывает неповоротливым, бюрократизированным. У менеджмента частных компаний другие цели, целевые индикаторы, ключевые показатели эффективности, методы работы. «Курсив» разбирается, как это будет работать и на что нужно обращать внимание.

### Рост вдолгую

По развитию экономики Казахстан занимает 39-е место в мире. В 2023 году она выросла на 5,1% благодаря экспорту и бюджетному стимулированию. Прогноз на 2024 год предполагает замедление роста до 3,4% с восстановлением до 4,7% в 2025 году. По прогнозу среднегодовой рост ВВП за пять лет составит 5,8%. Инфляция определена на уровне 6–8% в 2024 году, 5,5–7,5% в 2025 году с последующим снижением до 5% в 2026–2028 годах. Реальный рост ВВП в 2024 году, по прогнозам, составит

5,3% с последующим увеличением до 6% в 2028 году.

Согласно отчету Азиатского банка развития, темпы роста экономики Казахстана в 2024 году снизятся на фоне замедления роста промышленности из-за стагнации в добыче нефти, а затем восстановятся в 2025 году за счет роста добычи и инвестиций. Здесь стоит обратить внимание, что инвестиции – это как раз бизнес, в частности, крупный. Ведущие игроки отрасли должны быть заинтересованы в развитии инфраструктурных проектов, например. В добровольно-принудительном порядке, то есть через госучастие, в полной мере этот инструмент не заработает.

Кроме того, в 2025 году будет принят ряд законов, которые станут напрямую влиять на экономику. Это Налоговый и Бюджетный кодексы, закон по госзакупкам, конкуренции, ужесточение выдачи кредитов и многое другое. Все это скажется на бизнесе, что несколько противоречит исходному тезису, однако часть этих мер необходимо реализовать. Так, новый Бюджетный кодекс позволит стране выйти из кризиса госфинансов, который возник не из-за дефицита денежных средств, но из-за неэффективного управления ими.

### Экономическая астрология

Американский экономист Дэвид Гейлбрейдс однажды сказал, что «единственная роль экономического прогнозирования – это придание респектабельности астрологии», имея в виду, что экономические прогнозы – история относительная. Особую актуальность этому высказыванию придает рекордное количество «черных лебедей» за последние пять лет. Однако важно внедрять системные решения, меры, которые будут работать на достижение определенных целей даже в условиях новых экономических вызовов.

Так, например, Казахстан может сохранить старые методы и подходы, развивая старые госпрограммы и продолжать тратить деньги Национального фонда, а может передать экономику бизнесу и региональным органам местного управления. Перед областными или районными акиматами в последнем случае встанет задача по запуску эффективных производств в партнерстве с местным бизнес-сообществом. Но это должны быть не обязательства а ля «пятилетку за три года», но система KPI. Сейчас экономика едва ли не целиком подконтрольна правительству.

### Указ «О мерах по либерализации экономики» частично решает эту проблему.

- При Агентстве по защите и развитию конкуренции Республики Казахстан предусмотрено создание Национального офиса по приватизации, который обеспечит выработку критериев государственных активов, подлежащих приватизации.
- Предусмотрены меры по повышению самостоятельности, качества и независимости корпоративного управления АО «ФНБ «Самрук-Казына» и его дочерних компаний, а также совершенствованию осуществляемых ими закупочных процессов.
- Предусмотрен ряд конкретных мер в целях развития конкуренции на товарных рынках.
- Предлагаются меры по дальнейшему совершенствованию регуляторной политики и либерализации процедур для открытия и ведения бизнеса.
- Предполагается упрощение и автоматизация (цифровизация) доступа потребителей к коммерческим услугам, предоставляемым квазигосударственными организациями,

процедур получения технических условий и подключения к инженерным сетям.

• Отдельным блоком в указе выступает комплекс мероприятий, направленных на усиление защиты прав и законных интересов бизнеса, в том числе путем декриминализации уголовных правонарушений в сфере экономической деятельности.

Реализация указа, согласно планам правительства, придаст дополнительный импульс масштабному и ускоренному сокращению доли государственного сектора в экономике.

### А как дела обстоят сейчас?

Соотношение количества компаний с государственным участием к общему количеству зарегистрированных компаний в РК – около 10%. Тогда как около 50% всех крупных компаний в Казахстане – это компании с участием или под контролем государства. Или, например, доля активов Фонда национального благосостояния «Самрук-Казына» к ВВП страны – всегда около 40%.

Вместо приватизации государственных активов говорят о национализации частных. К примеру, недавно депутат призвал национализировать Halyk – один из крупнейших банков страны. Тогда как, в свою очередь, Halyk Bank в апреле 2024 года сообщил о досрочном полном возврате государственной поддержки в размере 250 млрд тенге, полученной Казкоммербанком в виде депозита АО «Казахстанский фонд устойчивости» в 2015 году. Важно обратить внимание, что случилось это еще до решения о выплате дивидендов акционерам. А каким образом госпомощь возвращал бы государству

государственный банк? Да и в целом не противоречит ли идея национализации словам президента?

В качестве не вполне эффективного решения госменеджмента можно привести и конкурсную основу для выбора поставщиков или инвесторов. Это распространенная практика, позволяющая снизить коррупционные риски, однако конкурсы в частном секторе строятся не только по принципу меньшей цены, а конкурсные условия учитывают рыночные возможности и интересы потенциальных поставщиков или инвесторов. Так, например, в этом месяце (после очередного заявления депутата) было приостановлено строительство торгово-логистического комплекса (ИТЛК) в районе автодорожных пунктов пропуска «Карасу» и «Ак-Тилек». Согласно конкурсной документации, будущий инвестор должен будет вкладываться в развитие комплекса не только с казахстанской, но и с кыргызстанской стороны. Желающих не нашлось. Отказался даже действующий подрядчик, так как механизмы защиты и поощрения инвесторов в стране практически нет.

Сокращение государственного участия в экономике – важный шаг на пути развития предпринимательства в стране, развития горизонтального управления, демократизации и деюрократизации процессов, создания новых общественных институтов, роста показателей по вкладу бизнеса в ВВП и не только. Поддержка отечественного бизнеса и развитие инвестиционного потенциала страны являются важными аспектами для экономического роста и процветания. Государству следует активно работать в этом направлении, создавая благоприятные условия для предпринимательства, стимулируя инвестиции и развивая инфраструктуру.

# Как удалось реабилитировать «самую презираемую сумку в мире»

Поясная сумка окончательно перестала быть модным вызовом и стала просто must-have. Модная платформа Lust предлагает больше 600 вариантов – от Gucci почти за \$2 тыс. до North Face за \$45, и честно предупреждает: поясная сумка – обязательный аксессуар нового сезона. Рассказываем, как удачный ребрендинг помог реабилитировать «самую презираемую сумку в мире» – и, возможно, одну из самых древних. Когда в 1991 году в Альпах нашли Эци – ледяную мумию человека возрастом 5300 лет, при ней обнаружили не только рюкзак, но и мешочек с разными полезными вещами (сверлом, кремнем и т. д.) – он был надежно прикреплен к поясу.

Гульнар ТАНКАЕВА



Сумка бренда Vuiton. Фото предоставлено организаторами Aspaga Fashion Week

## От омоньера до кісе белдік

Впрочем, историкам моды больше нравится история с омоньером – так назывался кожаный мешочек для денег, который носили на поясе при Бургундском дворе – и не только. Судя по картинам и росписям в старинных соборах, в XIV–XV веках мода на поясные сумки, причем как мужские, так и женские, царил во всей Европе. Что в них носили? Деньги, небольшие часословы (церковные книги с текстами молитв), четки и т. д. Мужчины откажутся от таких сумок с появлением карманов, женщины сделают выбор в пользу нарядных ридикюлей. О поясных сумках забудут на века.

Правда, только в Европе. В наших краях еще в XIX – начале XX столетия мужчины носили кісе белдік – пояс, к которому прикреплялись не только сумка (кісе), но и пороховница, фляжка, мешочки-футляры для пуль, и, конечно, ножи. Старинные казахские кісе белдік интересны не только с исторической, но и с дизайнерской, скажем так, точки зрения: отделанные серебром, а иногда и камнями (например, сердоликом), они



Казахский пояс, предположительно середина XVIII – середина XIX века. Из коллекции Кунсткамеры

пользуются большой популярностью на зарубежных антикварных сайтах, и цена может достигать до \$10 тыс. Впрочем, эта сумма вполне сопоставима с той, что когда-то степные охотники и воины отдавали за свой кісе белдік – не деньгами, а скотом.

Известные советские исследователи И. В. Захарова и Р. Д. Ходжаева так описывали кісе белдік: «Кісе (пояс) имел специальные кожаные подвески, прочно прикрепленные на ремешках из такой же кожи. Их расположение и форма были совершенно однотипны, что говорит о древности этого вида пояса. Справа на двух-трех ремешках подвешивалась сумка (калта или кісе) полукруглой формы с клапаном-крышкой, в которой хранились огниво, кремь, запасной фитиль, сало для смазки ружья и роговая пороховница. С другой стороны прикреплялись два мешочка для пуль овальной и грушевидной форм и кожаные ножи».

Самое интересное: при всей четкости функций старинной казахской поясной сумки, она могла быть как квадратной, так и прямоугольной и даже пятиугольной,

а знаменитый ученый Шокан Уалиханов сравнивал ее с пирогом (ничего не напоминает?).

Но, как в Европе омоньер, так и у нас кісе белдік постепенно терял свою утилитарную функцию, а с установлением советской власти вообще практически исчез из обихода – как и другие виды казахских поясов.

## Криминальная сумка

В Европе о таком удобном изобретении, как поясная сумка, вспомнили вместе с развитием зимних видов спорта – в частности, лыж. В 1954 году Sports Illustrated предлагал идеи подарков к Рождеству: среди них была «легкая кожаная поясная сумка» за \$10, в которой лыжники могли бы хранить все самое необходимое. В статье уточнялось, что такая вещь может пригодиться и туристам, и велосипедистам, и любителям конного спорта. Как покажет история – туристы к этому совету прислушаются.

В 1962 году поясная сумка появилась на другом континенте – в Австралии. СМІ писали, что Мельбу Стоун (иногда ее называют «изобретательницей поясной сумки») на создание этой вещи вдохновили кенгуру. Но даже эта забавная история не подарит сумке популярность – пройдет еще много лет, пока в 1980-х не начнется бум на легкие нейлоновые поясные сумки: первыми их оценят (см. выше) туристы и спрячут в них паспорта и деньги. А уже в 1990-х в странах постсоветского пространства «бананки» и «барсетки» будут прочно ассоциироваться с криминалитетом и «челночниками»: первые держали в них оружие, вторые – деньги. На Западе отношение к поясным сумкам тоже стало портиться после того, как рейверы начали хранить в них наркотики.

Наверное, именно тогда fanny pack заслужила репутацию «самой презираемой сумки в мире». Ее популярность пошла на спад, и уже казалось, что она так и останется «олдскульным» аксессуаром для туристов пенсионного возраста. Но у дизайнеров были другие планы.

## Когда нужны свободные руки

Первой стала Prada. В 2011 году бренд, известный своей слабостью к нейлону, выпустил фирменную версию «бананки». Сумка понравилась инфлюенсерам: они с удовольствием позировали с ней на стрит-стайлах модных мероприятий. К слову, эта модель уже pre-loved (романтичный эквивалент «б/у») и сегодня хорошо продается на ресейл-платформах.

Идею Prada подхватили другие модные дома: Balenciaga, Louis Vuitton, Chanel – и дальше по списку. Fashion-издания резко вспомнили эпизод из «Секса в большом городе», где Кэрри Брэдшоу демонстрирует безупречный пресс в коротком черном топе и полосатой юбке на бедрах. Там же, на бедрах, у Кэрри была сумка «банданка» от Gucci. Достаточно спорный образ из 1990-х оказался как нельзя кстати, и поясная сумка стала едва ли не главным фетишем лета 2012-го – и последующих. А известные модные бренды будто соревновались друг с другом, сочиняя разные вариации на тему поясной сумки: исторически достоверные мешочки на поясе у Céline, сумки-книжки – у той же Prada, круглые – у Salvatore Ferragamo, почти классические «банданки» у Miu Miu, крошечные – у Chloé и т. д.

«Увы, из-за нашего странного увлечения уродливой одеждой прошлых лет поясная сумка «оправдана» – написал в 2017 году Vogue, констатируя, что Рианна, Кендалл Дженнер, Ким Кардашьян и другие сделали поясную сумку новой It Bag. «Независимо от того, носите ли вы ее как кросс-боди, на плече или на бедрах, – продолжил Vogue, – она универсальна и, как ни странно, желательна. Покупайте лучшее из лучшего...».



Сумка Prada. Фото с сайта <https://boutique.heathrow.com>

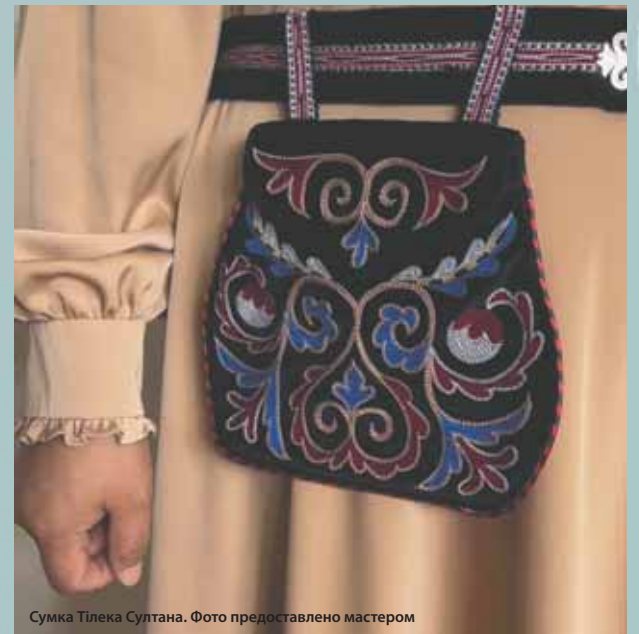
Так и произошло: продажи поясных сумок взлетели. Казалось, что все только и ждали, когда удобная вещь, которая дает возможность освободить руки и плечи, будет «реабилитирована».

С тех пор уже больше 10 лет поясная сумка остается в тренде. Конечно, каждый год меняясь. Самые модные варианты сезона-2024 – лаконичные, простые и... плоские, скорее похожие на карманы на поясе, чем на сумки. Выглядит на удивление элегантно и отсылает к прошлому: только не к 1990-м или 1980-м, а к истории – когда поясные сумки носили охотники и воины.

## Кісе белдік – 2024

А что у нас? Несмотря на славную историю казахских кожаных дел мастеров, на маркетплейсах сегодня можно увидеть обычные «барсетки» родом из 1990-х, но украшенные национальным орнаментом. То есть с формой казахстанские мастерские особенно не заморачиваются, хотя примеры – вот они, перед глазами, во многих музеях страны.

Но есть и исключения: молодой мастер Тілек Султан сделал современную версию старинного



Сумка Тілека Султана. Фото предоставлено мастером

казахского пояса, но изменил материал (текстиль вместо кожи), украсил его вышивкой и... решил, что такой вариант больше подойдет девушкам.

«На казахском кісе белдік были оқшантай (подвесные мешочки), – говорит мастер. – По этому образцу я создал нарядный пояс с сумкой, в которую можно положить мобильный телефон, кошелек и другие необходимые вещи».

Пожокий принцип – цитировать национальные традиции, но не следовать им буквально – у таджикского дизайнера Нигоры Насимовой, участницы недавней международной недели моды в Таразе Aspaga Fashion Week. Современные по форме, сумки ее бренда Vuiton созданы из традиционных таджикских тканей, а клатчи из великолепного старинного бахмала (в том числе – с очень модными в этом сезоне ручками-кольцами) при желании легко трансформируются в поясные сумки.

Тілек Султан считает, что казахский пояс с подвесной сумкой кісе белдік может стать основой и вдохновением для целой коллекции поясных сумок. Тем более, что этот тренд неожиданно оказался устойчивым.



Фото: Christian Vierig/Getty Images

CELEBRATING 40 YEARS OF LOVE AT FIRST STING

# SCORPIONS

LOVE AT FIRST STING TOUR

ALMATY | ALMATY ARENA | MAY 28 | 20:00

Концерт Orda в Алматы

Дворец Республики, 10 июня, 20:00

Фестиваль LEVEL UP Open Air в Алматы

Комплекс «Сункар», 15 июня, 16:00

Kalifarniya в Алматы

Дворец Республики, 14 июня, 19:00

Ne Prosto Orchestra – Ne Prosto Turkish в Алматы

Дворец Республики, 22 июня, 19:00

**FREEDOM TICKETON**

Наведи камеру телефона на QR-код и перейди на страницу

**New Vision Forum**

Дворец Республики, 27–29 июня