

КУРСИВ



Бесконтактные новости

БИЗНЕС И ВЛАСТЬ:
ФОНД НАЦИОНАЛЬНОЙ ПОМОЩИ

стр. 3

ТЕНДЕНЦИИ:
НАУЧНЫЕ ФИНАНСЫ

стр. 6

ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ РЫНОК:
КАК РАЗВИВАЕТСЯ ТОРГОВЛЯ
В УЗБЕКИСТАНЕ

стр. 7

LIFESTYLE:
РЕЦЕНЗИЯ НА ДРАМУ «SHEKER.
ПОСЛЕДНИЙ ШАНС»

стр. 8

kursiv.media
 kursiv.media
 kursivmedia
 kursiv.media
 kzkursivmedia

Не по погоде обед

Если судить по результатам деятельности банков, старт делового сезона в Казахстане не очень удался. Сентябрьская динамика ключевых показателей БВУ не впечатляет ни по одному из пунктов, за исключением... их собственной прибыли.

Виктор АХРЁМУШКИН

Рост без роста

В сентябре совокупный объем средств физлиц в банковском секторе РК увеличился на 144 млрд тенге, или на 0,65% (данные Нацбанка, расчеты «Курсива»). Этот месяц оказался для банков одним из самых неурожайных в текущем году с точки зрения привлечения денег от населения. Худшая динамика наблюдалась только в марте (+0,63%) и январе (-2,52%). Влияние курсовой переоценки на номинальные показатели в сентябре было почти нулевым: за месяц тенге укрепился к доллару на микроскопическую 0,1%.

В разрезе отдельных БВУ лучшую динамику розничного портфеля в сентябре продемонстрировал БЦК (+41 млрд тенге за месяц). Немного отстали Bereke (+28 млрд), Халык (+22 млрд), Банк RBK (+20 млрд), Kaspi (+20 млрд) и Forte (+19 млрд). У шести игроков произошли оттоки, с наибольшей просадкой столкнулся Jusan (-37 млрд).

За период с начала года остатки на счетах физлиц в системе увеличились на 2 трлн тенге, или на 9,6%. При этом нацвалюта ослабла к доллару на 5,9%, то есть часть номинального прироста носит «бумажный» характер (за счет положительной курсовой переоценки). Если же учесть начисление банками процентов на вклады, то объем реальных нетто-притоков окажется значительно скромнее номинальных 2 трлн тенге. В среднем средства физлиц в этом году растут со скоростью 1,07% в месяц. При этом средневзвешенная ставка вознаграждения по тенговым розничным депозитам составляет 1,12% в месяц (из расчета 13,4% годовых). Если бы все деньги населения были размещены на вкладах, то превышение ставки вознаграждения над темпами прироста портфеля свидетельствовало бы о реальных нетто-оттоках в системе. Однако в портфеле есть также текущие счета (около 12% от объема розничных средств) и долларовые депозиты (доля которых равнялась 19,3% на 1 октября), вознаграждение по ним либо не предусмотрено, либо не превышает 1% годовых. Поэтому определенный нетто-приток средств от физлиц в этом году все-таки происходит.

> стр. 5



Коллаж: Илья Ким

Госкомпании ждут заявителя

Доля квазигоссектора ушла ниже 15% ВВП. Почему правительство продолжает приватизацию?

Формально выполнив цель второй волны приватизации (сократить долю госсектора до 15% ВВП), правительство продолжает процесс разгосударствления, планируя придать ему еще больший масштаб. Если среднесрочные планы заработают, частные предприниматели смогут приватизировать предприятия по заявке.

Сергей ДОМНИН

Цель достигнута

На старте второй волны приватизации 10 лет назад целью процесса было снижение доли квазигоссектора в ВВП. В феврале 2014 года первый президент РК Нурсултан Назарбаев поставил перед правительством и ФНБ «Самрук-Казына» задачу проанализировать предприятия, находящиеся в госсобственности, определить перечень активов для приватизации и разработать проект норм для закрепления принципов Yellow Pages Rule. «При этом надо предусмотреть четкий перечень условий и процедур возможного

входа государства в капитал частных компаний. В целом до 2020 года доля государственной собственности должна быть доведена до уровня стран ОЭСР – 15% от ВВП», – обозначил цель Назарбаев.

Исполняя поручение главы государства, правительство приняло несколько комплексных планов приватизации, последний из которых – на 2021–2025 годы – действует и по сей день. К планам прилагались перечни приватизируемых предприятий.

> стр. 2

Режим многозадачности для ТРЦ

Казахстанские ТРЦ трансформируются в коммерческие объекты со множеством функций – от фудхоллов и отелей до библиотек и коворкингов. Хотя часть из этих функций напрямую не приносит прибыли, они помогают привлечь и дольше удержать потенциальных покупателей, тем самым способствуя продажам. Как ТРЦ меняются под влиянием трендов – в материале «Курсива».

Наталья КАЧАЛОВА

Арендаторы стоят в очередь в крупные ТРЦ

Растущий потребительский спрос и приход новых международных брендов обеспечили высокую заполняемость торговых площадей – вакансия в качественных ТРЦ по всей стране, по данным IBC Real Estate, не превышает 3%. А в отдельные торговые центры международные ретейлеры буквально стоят в очередь.

«Никаких трудностей со сдачей в аренду ТРЦ сейчас не испытывают, – говорит основатель компании Retail Space Global Ержан Уразбаев. – Почти все заполнены, ставки везде высокие. Ставки даже искусственно растут из-за высокого спроса на площади».

Казалось бы, рынку есть куда расти. По обеспеченности качественными торговыми площадями даже мегаполис с самой развитой организованной торговлей в стране – Алматы (400 кв. м на тысячу жителей) – в разы уступает таким городам, как Лиссабон (1890 кв. м / тыс. чел.) или Оттава (2377 кв. м / тыс. чел.). А в Караганде (топ-3 по обеспеченности в стране, 290 кв. м / тыс. чел.) показатель количества торговых площадей на тысячу человек на порядок ниже, чем в вышеупомянутых городах мира.

Но за последний год на всю страну ввели в эксплуатацию лишь два торговых центра – Aport Mall East в Алматы и Infinity Mall в Атырау.

> стр. 7



РЕСПУБЛИКАНСКИЙ
ДЕЛОВОЙ ЕЖЕНЕДЕЛЬНИК



18+

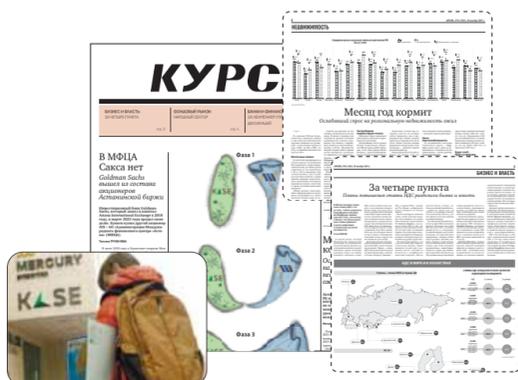
Фотос: Илья Ким

ЧИТАЙТЕ
КУРСИВ
НА БУМАГЕ!

Подписка через каталоги:

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

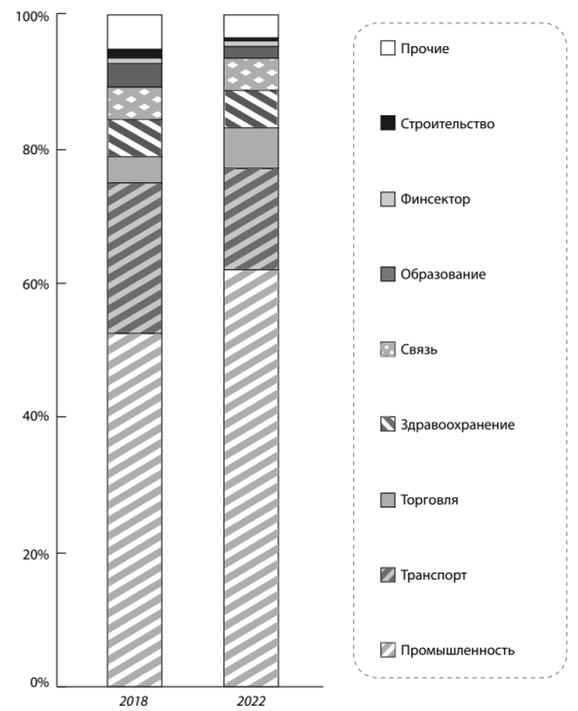
Продолжается подписка на 2-е полугодие 2024 года





Квазигоссектор – это 80% промышленности и транспорта

Структура доли субъектов квазигоссектора в разрезе отраслей экономики РК, %



Источник: ВАП РК

Госкомпании ждут заявителя

Доля квазигоссектора ушла ниже 15% ВВП. Почему правительство продолжает приватизацию?

> стр. 1

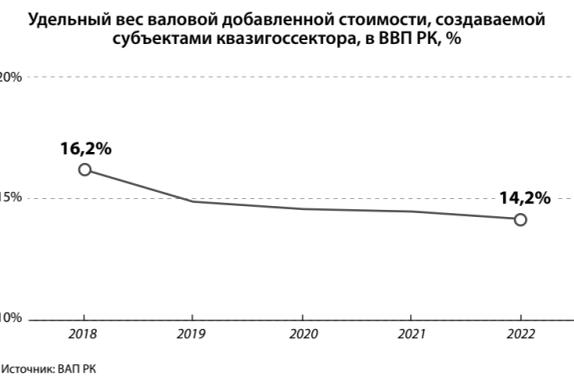
По итогам реализации мероприятий, рассчитанных на 2016–2020 годы, Минфин рапортовал о полном исполнении плана, хотя сроки продажи части активов были перенесены, а несколько предприятий были исключены из списка. В действующем реестре Минфина, где отражены активы на приватизацию в 2021–2025 годах, 433 объекта, 312 из которых (72%) выставлены на продажу, в том числе 54 (12%) – на предпродажной подготовке, 27 (6%) – на торгах, 285 (66%) – проданы, 67 (15%) – исключены. За десятилетие второй волны приватизации, то есть по состоянию на начало ноября 2024-го, из 1774 выставленных на продажу активов продано было 984 на 794 млрд тенге.

Принципы Yellow Pages Rule как могли закрепить еще в 2015 году, когда во вновь принятом Предпринимательском кодексе появились отсылки к перечню видов деятельности, осуществляемых предприятиями под прямым и косвенным контролем государства. За неполные 10 лет список значительно сократился, однако такой формат реализации Yellow Pages Rule как был, так и остался целиком в интересах представителей государственного сектора: в нем зафиксированы разрешенные разным видам госпредприятий виды деятельности, где они могут создавать даже при наличии частных игроков.

Сокращение списка видов деятельности отражало то, насколько успешно продвинулся процесс разгосударствления: виды деятельности выбывали по факту продажи госпредприятий частным игрокам. В полной мере правило «желтых страниц» было бы реализовано, если бы процедура включала априорный запрет создания новых компаний без решения госкомиссии, которая дала бы оценку необходимости создания такого предприятия и фактического наличия у него рыночных конкурентов.

Если оценивать эффективность госполитики по поставленной количественной цели – уйти ниже 15% ВВП, – то эта цель вот уже пять лет как официально достигнута. «За период с мо-

Задача по сокращению вклада квазигоссектора в ВВП ниже уровня 15% выполнена



Источник: ВАП РК

мента принятия Национального плана развития кардинального сокращения доли государственного участия в экономике не наблюдается, и с 2019 по 2022 год доля сократилась всего на 0,7%, с 14,9% до 14,2%», – отмечается в вышедшем в минувшем июне Отчете об исполнении республиканского бюджета за 2023 год за

авторством экспертов Высшей аудиторской палаты. При этом планка в 15% ВВП до сих пор является ориентиром для госорганов в горизонте до 2025 года.

Все на продажу?

Однако количественные индикаторы не должны вводить в заблуждение относительно того,



Фото: АО Samruk Kazyna Construction

как в правительстве РК оценивают эффективность политики разгосударствления.

В мае этого года президент Касым-Жомарт Токаев подписал указ «О мерах по дальнейшей либерализации экономики», из которого следовало, что власти РК планируют как минимум еще один раунд «мас-

штабного и ускоренного сокращения доли государственного сектора в экономике путем завершения процесса приватизации». Для этого президент потребовал от правительства до конца этого года актуализировать единый публичный реестр учета госимущества, создать Национальный офис по приватизации (НОП); этот орган начал работать на базе Агентства РК по защите и развитию конкуренции».

На НОП по майскому указу спущены такие задачи, как выработка критериев к гособъектам, подлежащим обязательной приватизации (методика уже опубликована), проведение анализа компаний квазигоссектора на предмет целесообразности передачи в конкурентную среду, разработка перечня госактивов, подлежащих приватизации, с определением формата продажи (аукцион, публичное размещение), мониторинг процесса приватизации.

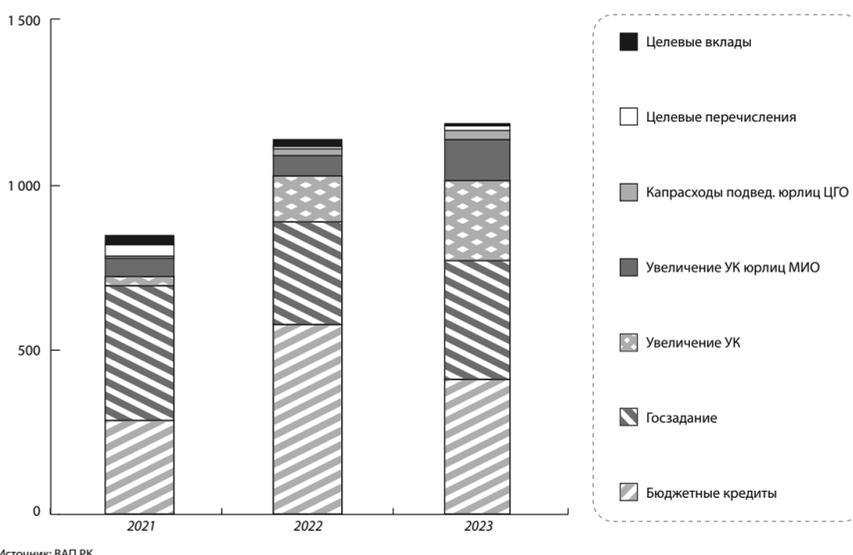
Немного конкретики по предприятиям квазигоссектора, которые могут стать объектами очередного этапа приватизации, содержится в принятом в минувшем июле Национальном плане развития до 2029 года. Четвертым по счету приоритетом в документе названо «Развитие конкуренции и снижение искажений рынка». В части, касающейся приватизации, здесь отражено стремление правитель-

ства продолжать избавляться от квазигосударственных активов. «По ряду рынков, включая грузовые железнодорожные перевозки, телекоммуникации, пассажирские авиаперевозки, топливно-энергетический комплекс, запланировано снижение доли государственного участия», – зафиксировано в Нацплане развития.

Однако данными отраслями приватизация не ограничится. По президентскому указу о либерализации экономики внедряется «заявочный перечень госактивов, подлежащих приватизации». Под заявками подразумевается оформленный субъектом частного предпринимательства запрос на выставление госпредприятия или квазигосактива на приватизацию. Конечное решение о включении актива в список на приватизацию принимает Госкомиссия по модернизации экономики. Процесс приватизации заявочным порядком, согласно данным НОП, должен стартовать уже в 2025 году. На сайте Нацфоса опубликован реестр госактивов в разрезе регионов, где желающим приватизацию АО «Кселл» (51% компании контролирует «Казахтелеком»), НК «Тау-Кен Самрук», Samruk-Kazyna Construction, Казахстанского фонда устойчивости и многих других компаний и предприятий с государственным участием.

Квазигоссектор в последние три года получил из бюджета 3 трлн тенге

Структура расходов республиканского бюджета РК на финансирование субъектов квазигоссектора, млрд тенге



Источник: ВАП РК

РЕСПУБЛИКАНСКИЙ ДЕЛОВОЙ ЕЖЕНЕДЕЛЬНИК

КУРСИВ

Газета издается с 24 июля 2002 г.
Собственник: ТОО «Altco Partners»
Адрес редакции: А05D7M5, РК,
г. Алматы, ул. Желтоқсан, 115, 5-й этаж.
Тел./факс: +7 (727) 232 24 46
E-mail: kursiv@kursiv.kz

Генеральный директор:

Эльмар МУРТАЗАЕВ

Главный редактор:

Мира ХАЛИНА

Редакционный директор:

Максим КАЛАЧ

m.kalach@kursiv.media

Шеф-редактор:

Татьяна НИКОЛАЕВА

t.nikolaeva@kursiv.media

Редактор отдела «Финансы»:

Виктор АХРЕМУШКИН

v.akhremushkin@kursiv.media

Редактор отдела «Недвижимость»:

Наталья КАЧАЛОВА

n.kachalova@kursiv.media

Редактор Kursiv Research:

Аскар МАШАЕВ

a.mashaev@kursiv.media

Редактор отдела

«Потребительский рынок»:

Анастасия МАРКОВА

a.markova@kursiv.media

Обозреватель отдела

«Фондовый рынок»:

Айгерим КУЛЬМУХАМЕДОВА

a.kulmukhamedova@kursiv.media

Корректор:

Светлана ПЫЛЫПЧЕНКО

Татьяна ТРОЦЕНКО

Елена КОРОЛЕВА

Бильд-редактор:

Илья КИМ

Верстка:

Елена ТАРАСЕНКО

Мадина НИЯЗБАЕВА

Дизайнер:

Данара АХМУРЗИНА

Фотограф:

Аскар АХМЕТУЛЛИН

Коммерческий директор:

Ирина КУРБАНОВА

Тел.: +7 (777) 257 49 88

i.kurbanova@kursiv.media

Административный директор:

Ренат ГИМАДДИНОВ

Тел.: +7 (707) 186 99 99

g.renat@kursiv.media

Представительство

в Астане:

РК, 010000, г. Астана,

ул. Сейфуллина, 31,

Каб.: 203, 204.

Тел.: +7 (7172) 28 00 42

astana@kursiv.media

Подписные индексы:

для юридических лиц – 15138,

для физических лиц – 65138

Газета зарегистрирована

в Министерстве информации и

коммуникаций Республики Казахстан

Свидетельство о постановке на учет

№ 17442-Г, выдано 9 января 2019 г.

Отпечатано в типографии

ТОО РПИК «Дәуір».

РК, г. Алматы, ул. Калдаякова, д. 17

Тираж 8 000 экз.

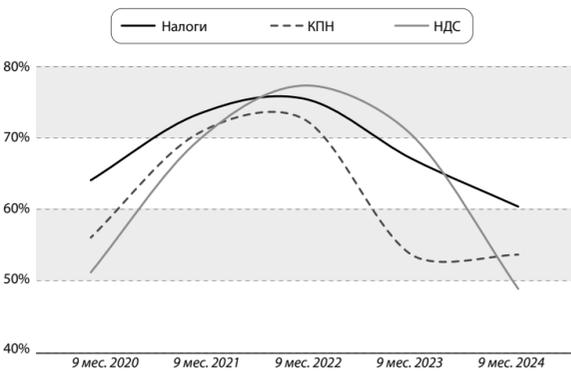
Информационная продукция данного

печатного издания предназначена

для лиц, достигших 18 лет и старше

Ухудшение собираемости КПН и НДС привело к сокращению налоговых поступлений

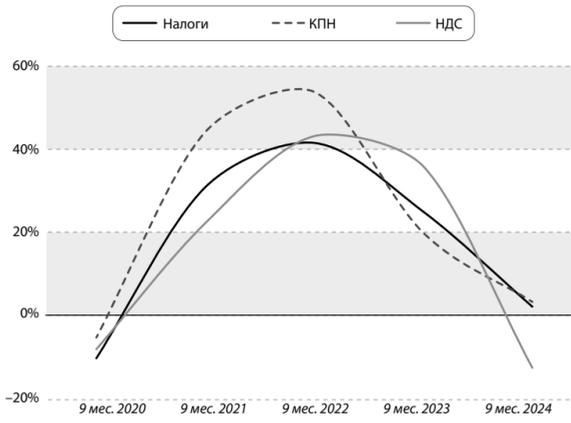
Исполнение налогов (вкл. КПН и НДС), поступивших в госбюджет, по отношению к запланированному объему по году, %



Источник: Минфин РК

Объем собранного НДС сократился на 12,6%

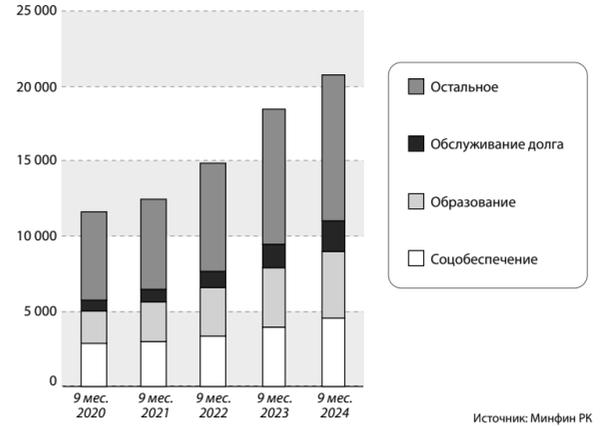
Годовая динамика налогов, поступивших в госбюджет, %



Источник: Минфин РК

Объем собранного НДС сократился на 12,6% в годовом выражении

Динамика и структура затрат госбюджета, млрд тенге



Источник: Минфин РК

Фонд национальной помощи

Казахстанский кабмин ставит рекорд по объему изъятий из Нацфонда РК

Супероптимизм, с которым были запланированы затраты казны на текущий год, привел к тому, что кабмин для их финансирования намерен изъять из Нацфонда порядка 5,6 трлн тенге. И эта сумма значительно превышает изъятия в кризисном 2020 году.

Аскар МАШАЕВ

В январе – сентябре 2024 года поступления в госбюджет, который включает республиканский бюджет и местные бюджеты, сложились ниже плановых значений (по некоторым позициям ниже, чем в аналогичном периоде 2023-го), что привело к увеличению разрыва между доходами и затратами. Эта ситуация, по заверению министра финансов РК **Мади Такиева**, связана «со слишком высоким прогнозом в прошлом году». Чтобы сбалансировать государственные финансы, казахстанский кабмин намерен изъять из Нацфонда больше утвержденных на текущий год объемов.

Если не налоги, то Нацфонд

В январе – сентябре 2024-го налоговые поступления в государственный бюджет составили 13,6 трлн тенге, и это всего на 2,1% больше по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Положительная динамика сложилась благодаря увеличению поступлений по индивидуальному подоходному налогу (+349,3 млрд тенге), социальному налогу (+209,9 млрд тенге) и корпоративному подоходному налогу (+108,5 млрд тенге).

Однако значительно сократились выплаты по налогу на добавленную стоимость, который в предыдущие пять лет формировал более четверти всех налогов, или пятую часть всех поступлений в государственный бюджет. Выплаченная в казну сумма НДС в январе – сентябре 2024-го составила 3,6 трлн тенге, что на 12,6% меньше, чем в аналогичном периоде предыдущего года. Последний раз отрицательная динамика фиксировалась в пандемийном 2020 году, по итогам девяти месяцев которого выплаты НДС сократились на 8,2%.

Ухудшение собираемости НДС отражает и другой показатель – соотношение фактических поступлений в отчетном периоде



Kursiv Research Report

Фото: Shutterstock/vectorart

и запланированного годового итога. За девять месяцев 2024-го исполнение налога на добавленную стоимость сложилось на уровне 48,8%, и это на 22 п. п. ниже, чем было в аналогичном периоде прошлого года. Однако результаты 2023-го из-за чуть не случившегося бюджетного кризиса не совсем подходят для сравнения. Среднее значение этого коэффициента в посткризисный период – в 2021–2022 годах – сложилось на уровне 74%.

По нашим расчетам, в отчетном периоде комитет госдоходов собрал НДС на 1,5 трлн тенге меньше, чем рассчитывал казахстанский кабмин. Основной недобор зафиксирован по НДС на товары, импортированные из стран за пределами ЕАЭС, и он составил порядка 683 млрд тенге. Напомним, в январе – сентябре импорт из этой группы стран сократился в стоимостном выражении на 7,6%. Недобор в сумме 540,2 млрд тенге зафиксирован по НДС на произведенные товары и услуги внутри РК. Хотя краткосрочный экономический индикатор не сигнализирует о снижении деловой активности в казахстанской экономике в январе – сентябре текущего года (статистика по ВВП за анализируемый период еще не опубликована). Также зафиксирован недобор в размере 232,5 млрд тенге по НДС на товары, ввезенные из ЕАЭС. Статистика за январь – сентябрь 2024 года по импорту из стран ЕАЭС еще

не опубликована, но соответствующая статистика за первые восемь месяцев не фиксирует существенных проблем в этом направлении – поставки в стоимостном выражении по сравнению с аналогичным периодом прошлого года выросли на 0,9%.

Отмеченный выше незначительный прирост выплат по корпоративному подоходному налогу, который в предыдущие годы формировал четверть налогов госбюджета, в действительности маскирует непростую ситуацию по собираемости этого налога. Напомним, в государственной казне отражаются как выплаты по КПН от крупных компаний, которые идут в республиканский бюджет, так и выплаты от МСБ, которые поступают в местные бюджеты.

Выплаченная сумма КПН от малого и среднего бизнеса оказалась на 18,3% больше, чем рассчитывали собрать по итогам девяти месяцев текущего года. Тогда как недобор поступлений по КПН от крупного бизнеса (за исключением нефтяных компаний), по нашим расчетам, составил 913,7 млрд тенге, или почти 30% к запланированному на январь – сентябрь 2024-го объему.

Низкая собираемость по ключевым налогам привела к тому, что кабмин изъят из Нацфонда больше, чем планировал на весь текущий год. Правительство еще раз воспользовалось схемой опосредованного изъятия.

Напомним, в прошлом году Министерство финансов на деньги Нацфонда выкупило у ФНБ «Самрук-Казына» 20% акций КМГ. Затем национальная компания выплатила новому акционеру – Министерству финансов РК – дивиденды в размере 1,3 трлн тенге, они, в свою очередь, были перечислены в казну.

На этот раз были использованы ценные бумаги «Казатомпрома», и в результате опосредованного изъятия в госбюджет поступили дополнительные 694 млрд тенге (по статье «дивиденды на государственные пакеты акций, находящиеся в государственной собственности»). Одновременно с этим в отчетном периоде кабмин успел изъять из Нацфонда чуть больше 4 трлн тенге в рамках гарантированного и целевого трансфертов, хотя планировали за весь текущий год вытаскать из него только 3,6 трлн тенге.

Всегда платят по долгам

Дополнительные изъятия позволили кабинету не сокращать затраты госбюджета. По итогам января – сентября 2024-го затраты казны составили 20,7 трлн тенге, что на 12,4% больше по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Коэффициент исполнения затрат госбюджета, определяемый как соотношение фактических выплат в отчетном периоде и запланированного годового итога, остался на прежнем уровне –

67,3% против среднего значения в 68%.

Стабильно растущие затраты финансируются не только за счет дополнительных изъятий из Нацфонда. Кабмин активно занимается, чтобы сводить баланс – последние несколько лет бюджет стабильно закрывается с дефицитом. Такое положение дел привело к изменению структуры затрат госбюджета.

Традиционно три направления – образование, соцобеспечение и здравоохранение – забирали основную часть затрат. Но по итогам января – сентября 2024-го сфера здравоохранения по объему затрат госбюджета переместилась на четвертое место. Теперь на третьем месте затраты на обслуживание долга. Если в аналогичном периоде прошлого года на эту статью было израсходовано порядка 1,6 трлн тенге, или 8,8% от всех затрат госказны, то в январе – сентябре 2024-го – почти 2 трлн тенге, или 9,6% от совокупного результата.

Разрыв между доходами и затратами госбюджета по-прежнему значительный и, что важнее, продолжает увеличиваться. В анализируемом периоде затраты превысили доходы на 1,7 трлн тенге (против 1,3 трлн тенге в аналогичном периоде 2023-го). Такая несбалансированность государственных финансов предсказуемо приводит к росту нефтяного дефицита казны, который в отчетном периоде

достиг 7,1 трлн тенге, что на 6,7% больше, чем в аналогичном периоде прошлого года.

К рекорду готовы

В начале текущего ноября Минфин представил на публичное обсуждение пакет изменений в закон о республиканском бюджете на 2024 год. Из него следует, что кабмин не рассчитывает на улучшение собираемости налогов в оставшиеся до конца текущего года месяцы.

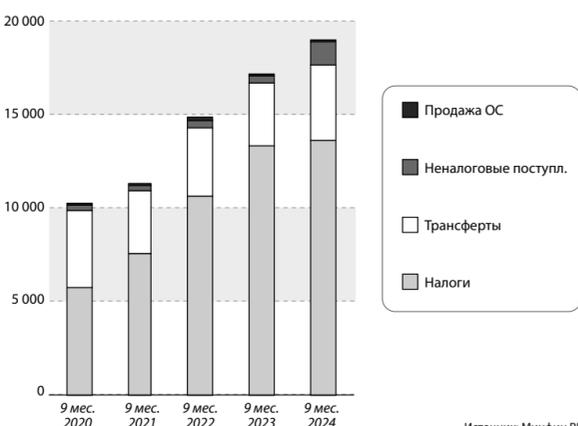
Во время как затраты республиканского бюджета практически остались на запланированном уровне, существенно пересмотрены налоговые поступления. Прогноз по налоговым поступлениям определен в сумме 12,7 трлн тенге, или уменьшение против ранее утвержденного плана на 3,1 трлн тенге. Уточнен прогноз по КПН от нефтегазового сектора в сумме 3,7 трлн тенге с уменьшением против утвержденного плана на 1,1 трлн тенге. Снижены ожидания и по НДС – до 5,8 трлн тенге, или сокращение против утвержденного плана на 1,5 трлн тенге.

Прогнозируемый недобор по налогам предполагается покрыть за счет дополнительных изъятий из Нацфонда. По всей видимости, еще раз будет задействована опосредованная схема изъятий – из законопроекта следует, что вырастут «поступления дивидендов на государственный пакет акций и поступления части чистого дохода республиканских государственных предприятий» более чем на 1 трлн тенге. Добавим, что по итогам января – сентября 2024 года эти две статьи принесли республиканскому бюджету порядка 751,9 млрд тенге.

Наконец, в текущем году увеличится объем целевого трансферта – с утвержденных 2 трлн до 3,6 трлн тенге. «Средства будут направлены на поддержание уровня регионального роста и финансирование социально значимых и стратегически важных инфраструктурных проектов в условиях рисков снижения темпов роста ВВП», – указано в законопроекте. Вместе с утвержденным на текущий год гарантированным трансфертом в сумме 2 трлн тенге правительство возьмет из Нацфонда 5,6 трлн тенге, – и это на 830 млрд тенге больше, чем было в коронакризисном 2020 году. Если прибавить к этому стоимость сделки «Казатомпрома», получаются и вовсе беспрецедентные 6,3 трлн, и это как минимум.

Доходы казны выросли на 10,9%

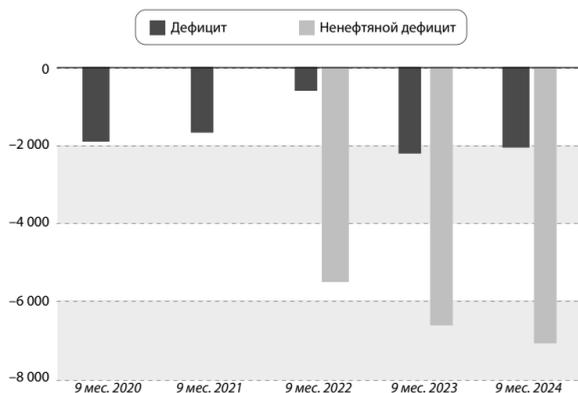
Динамика и структура доходов госбюджета по типу поступлений, млрд тенге



Источник: Минфин РК

Нефтяной дефицит по итогам девяти месяцев 2024 года вырос до 7,1 трлн тенге

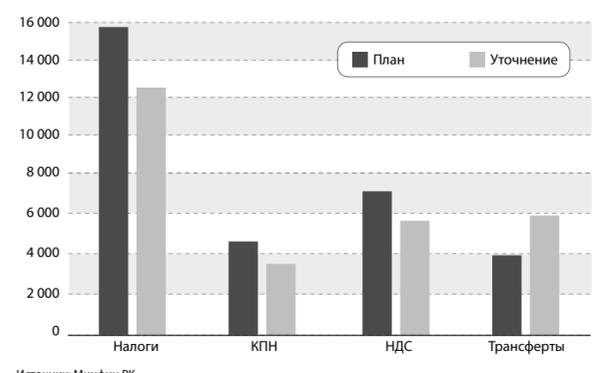
Динамика дефицита и нефтяного дефицита госбюджета, млрд тенге



Источник: Минфин РК

Правительство из-за низкой собираемости налогов намерено взять дополнительные 2 трлн тенге из Нацфонда

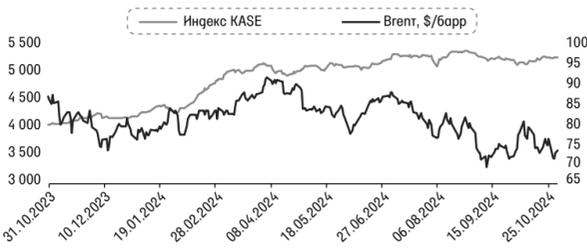
Запланированные и уточненные поступления в республиканский бюджет – 2024, млрд тенге



Источник: Минфин РК

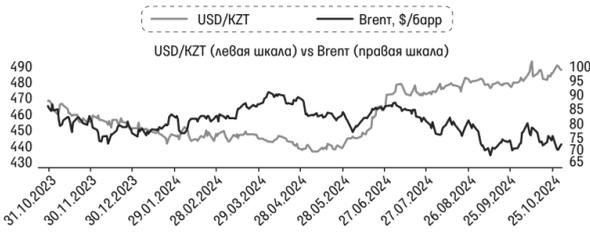
ИНВЕСТИЦИИ

Динамика индекса KASE с ценами на нефть сорта Brent
ноябрь 2023 – октябрь 2024



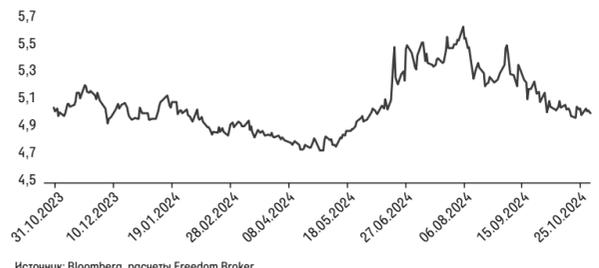
Источник: Bloomberg

Динамика обменного курса доллара к тенге с ценами
на нефть сорта Brent в тенге
ноябрь 2023 – октябрь 2024



Источник: Bloomberg

Динамика пары рубль/тенге
ноябрь 2023 – октябрь 2024



Источник: Bloomberg, расчеты Freedom Broker

Макрообзор: ставки, курсы, акции

Октябрь, 2024

Данияр ОРАЗБАЕВ,
инвестиционный аналитик
Freedom Finance Global

Ансар АБУЕВ,
инвестиционный аналитик
Freedom Finance Global

Индекс KASE и цены на нефть

В октябре цены на нефть сорта Brent немного восстановились (на 2%) и достигли \$73,2 за баррель. За первую неделю месяца нефть увеличилась в цене почти на 13%, в основном из-за резкой эскалации геополитической напряженности на Ближнем Востоке. В середине месяца нефть теряет большую часть недавнего роста после того, как ОПЕК вновь снизил свои прогнозы по спросу на 2024 и 2025 годы. Повлияли и снижение импорта нефти Китаем пятый месяц подряд, уменьшение производства нефтепродуктов на китайских НПЗ шестой месяц подряд, а также замедление темпов роста экономики Поднебесной в III квартале. В конце октября, после того как оказалось, что ракетные удары Израиля по Ирану не направлены в сторону нефтяной инфраструктуры, нефть снова упала – однодневное снижение цены составило сразу 5%. Но в конце месяца цены немного восстановились после слухов о переносе увеличения добычи со стороны ОПЕК+ и неожиданного для рынка снижения складских запасов нефти в США.

Индекс KASE в октябре показал небольшое восстановление на 0,8% после сентябрьского падения. Изменение цен почти всех эмитентов оказалось небольшим, за исключением акций Air Astana, которые упали на 9,9% в октябре, став главным аутсайдером месяца. Упали и акции KEGOC после дивидендной отсечки – на 4,2%. Сразу три бумаги показали месячный рост в диапазоне 4,2–4,6%. На 2,1% выросли акции БЦК, а акции КМГ упали на 2,3% по итогам месяца.

Индекс KASE сделал двухмесячную паузу после довольно продолжительного роста. Дальнейшее движение будет сильно зависеть от того, как пройдет сезон отчетности, который уже начал Kaspi.kz, показав рекордные квартальные доходы и прибыль.

Тенге ослаб, несмотря на рекордные продажи валюты

В октябре тенге ослаб к доллару на 1,6% после небольшого укрепления месяцем ранее. Последнее значение обменного курса в конце октября составило чуть больше 488 тенге. Объемы торгов в октябре выросли на 30% и оказались самыми высокими с декабря 2008 года, если смотреть на историю на сайте KASE. Нацбанк в октябре чистыми продал почти \$1,4 млрд, что 2 раза больше, чем в сентябре. Тем не менее относительно прошлого года объемы продаж оказались на сопоставимом уровне, увеличившись лишь на 4,2%. Чистая доля Нацбанка в объемах торгов увеличилась с 14,6 до 22,4%. Объем продаж за месяц оказался наибольшим с марта 2022 года, когда впервые началась публикация подобной статистики, да и доля Нацбанка в торгах оказалась наибольшей в этом году. Напрашивается вывод, что без более активного участия Нацбанка в октябре курс доллара мог оказаться куда выше текущих значений. Нужно заметить, что увеличение чистых продаж валют стало возможным благодаря остановке покупок валюты для портфеля ЕНПФ. В итоге за октябрь покупки для этих целей достигли лишь 25%

изначального плана и оказались 2 раза меньше уровня сентября. Традиционные продажи из Нацфонда в октябре выросли до \$1,34 млрд, что на \$395 млн больше, чем в сентябре. Также продолжились продажи валюты в рамках сделки по выкупу акций «Казатомпрома» в Нацфонд. Сумма продаж изменилась несильно и составила \$253 млн.

В ноябре ожидается сохранение объема чистых продаж валюты на уровне октября, несмотря на двукратное снижение цены валюты в рамках сделки по акциям «Казатомпрома». Продажи валют из Нацфонда для финансирования бюджета составят \$1,2–1,3 млрд, что лишь на \$100 млн меньше октябрьского плана. Тем не менее сохранение объема чистых продаж валюты на прежнем уровне осуществится благодаря полному прекращению покупок валюты для ЕНПФ. Тем самым на этом фоне можно ожидать сохранения курса доллара на примерно прежних уровнях в ноябре. Отметим, что за восемь месяцев 2024 года импорт Казахстана снизился на 5,3% г/г, а экспорт вырос на 3,6% г/г. Тем самым сальдо торгового баланса выросло на 35% г/г. Отдельно в августе импорт вырос на 2,8% г/г и на 1,4% м/м.

В октябре российский рубль показал заметное ослабление третий месяц подряд. Курс доллара в РФ поднялся на 4,7% и оказался на уровне 97,4 рубля. Отметим, что котировки курса в октябре оказались менее волатильными по итогам дня, чем в первые месяцы после введения санкций и перехода на внебиржевые торги. Валютный рынок показал движение в сторону нормализации, что видно за счет снижения спреда между кросс-курсом доллара и международным курсом юаня к доллару. При этом тренд на ослабление рубля оказался достаточно устойчивым. Решение ЦБ повысить ключевую ставку сразу на 200 б. п., до 21%, не оказало особой поддержки рублю.

Индекс доллара вырос на 3,2% по итогам октября после снижения в течение трех месяцев подряд. В начале месяца триггером резкого роста доллара стал сильный отчет по рынку труда в США, в рамках которого количество рабочих мест выросло на 254 тыс. единиц, что оказалось сильно выше ожиданий рынка. Подобная динамика, естественно, стала аргументом против агрессивного снижения ставки ФРС. Во второй половине месяца ралли доллара продолжилось на фоне ожиданий по позитивным макроэкономическим данным в США, что в итоге привело к резкому изменению вероятности снижения ставки ФРС в сравнении с прошлым месяцем.

Отметим, что в октябре ставка среди основных мировых ЦБ была снижена лишь со стороны ЕЦБ. Депозитная ставка в Европе упала с 3,5 до 3,25%. В Японии ставка в конце месяца вновь была сохранена на прежнем уровне. В Англии и США заседаний по ставке в октябре не было, они пройдут 7 ноября.

Денежно-кредитная политика

Национальный банк 11 октября провел очередное заседание по базовой ставке и сохранил ее на прежнем уровне в 14,25% второй раз подряд. Нацбанк отметил продолжение медленного снижения годовой инфляции в последние пару месяцев. Но в то же время упоминается, что месячная инфляция оказалась выше исторических значений и значений весны и лета, а инфляционные ожидания населения подросли в сентябре. Устойчивая

часть инфляции хотя и снижается, но недостаточно быстрыми темпами. К тому же фискальное стимулирование, рост тарифов, устойчивый внутренний спрос, рост цен на продовольствие на мировых рынках и высокая инфляция в РФ упоминаются как факторы смещения баланса рисков в проинфляционную сторону. В итоге Нацбанк считает, что для достижения целевой инфляции в 5% необходимо поддержание умеренно жестких денежно-кредитных условий. Следующее заседание запланировано на 29 ноября 2024 года.

Центральный банк РФ 25 октября провел очередное заседание по ключевой ставке и увеличил ее с 19 до 21%. ЦБ отмечает более высокую текущую инфляцию в сравнении с июльским прогнозом и продолжение увеличения инфляционных ожиданий. Также вновь упоминается опережение роста внутреннего спроса над возможностью расширения предложения товаров и услуг. Расширение дефицита бюджета в этом году на фоне дополнительных расходов, по мнению регулятора, также будет иметь проинфляционные

в конце октября продолжает оставаться инверсной, то есть чем больше срок погашения, тем меньше доходность. Разница между доходностью однолетних и 10-летних бумаг выросла с 3,58 до 4,94% в пользу первых.

Инфляция вновь показала разворот

Годовая инфляция в октябре ускорилась с 8,3 до 8,5% после двухмесячного замедления. Месячная инфляция в октябре достигла 0,9% м/м, что на 20 б. п. больше прошлогоднего результата в октябре. При этом показатель оказался самым высоким с февраля этого года и вторым самым высоким в октябре за последние семь лет. Основным фактором роста годовой инфляции стали непродовольственные товары, которые в месячном выражении выросли сразу на 1%. Настолько сильно в этом сегменте цены в последний раз росли в апреле 2023 года. Тогда как в сентябре месячный рост составлял лишь 0,6%. Также немного ускорился рост цен на продукты питания: с 0% в сентябре до 0,4% в октябре. Это

всей длине кривой. Тем не менее продолжаем отмечать, что за последние два месяца общее количество размещений составило лишь 18, что несколько снижает точность расчетной кривой. Отметим, что форма кривой из нормальной стала более ровной, во многом из-за гигантского размещения однолетних облигаций, по которому не было снижения доходности.

Облигации квазигосударственных компаний

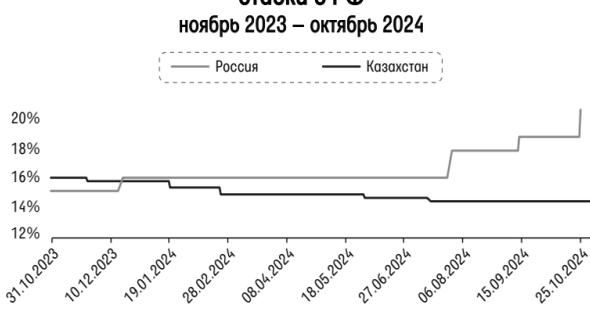
В квазигосударственном секторе в октябре состоялось лишь три размещения, которые пришлись на Казахстанский фонд устойчивости (КФУ). Общий объем размещений КФУ составил почти 20,9 млрд тенге, что на 15% меньше, чем в сентябре. В этот раз продавались бумаги со сроком погашения один год. Отметим, что доходность составила 13,22–13,29%, что заметно ниже августовских показателей в 13,51–13,61%, когда в последний раз размещались однолетние бумаги КФУ. Тем не менее средневзвешенный спрос к предложению упал с 211% в сентябре до 100%, а в двух размещениях было лишь по одному участнику.

Акции программы «Народное IPO», включая «Казатомпром», Kaspi.kz, КМГ, Air Astana

В октябре ГДР «Казатомпрома» на Лондонской фондовой бирже выросли на 7,1%, а цена достигла \$39,1. На KASE акции также выросли в цене на 4,2%, составив почти 19 тыс. тенге. Разница между биржами в цене упала до незначительных 0,4% в пользу LSE. Рыночные цены на уран в октябре показали небольшое падение на 2,6%, потеряв почти все сентябрьское восстановление. Цена в конце октября достигла \$79,65 за фунт. ETF урановых акций URA, несмотря на это, подорожал на 7,4%. Причем в моменте рост достигал почти 19%, а котировки дошли до самых высоких значений с апреля 2014 года. Подобный рост во многом произошел за счет новостей о том, что Amazon, Google и Microsoft инвестируют миллиарды долларов в атомную энергетику для обеспечения чистой электроэнергией своего оборудования для ИИ и прочих целей. Так, Microsoft ранее договорился возобновить генерацию на АЭС на Три-Майл-Айленд. Amazon же сообщил, что инвестирует \$500 млн в проекты по разработке малых модульных реакторов. Похожая новость была объявлена со стороны Google, которая подписала соглашение с компанией Kairos Power по использованию небольших ядерных реакторов. Среди других новостей отметим проведение внеочередного общего собрания акционеров (ВОСА) 16 октября, на котором утвердили заключение крупной сделки – договора гарантии между «Казатомпромом», ТОО «KAP Logistics» и ТОО «Tairqony Qyshqyl Zauyty».

Акции «КазТрансОйла» в октябре упали на 0,4%, а цена – с 815 до 812 тенге. В целом котировки четвертый месяц продолжили двигаться в боковом тренде. Отметим, что объемы торгов значительно снизились в сравнении с сентябрем, оказавшись самыми низкими с июня. Главной новостью месяца стал выход производственного отчета по итогам девяти месяцев 2024 года. Все основные показатели компании показали рост: консолидированная транспортировка нефти выросла на 3,3% г/г, а грузооборот – на 4,3% г/г.

Динамика базовой ставки в Казахстане и ключевой ставки в РФ



Источник: НБ РК, Банк России

эффекты. Тем самым ЦБ заявляет о необходимости дальнейшего ужесточения денежно-кредитной политики и допускает возможность повышения ставки на ближайшем заседании, которое пройдет 20 декабря 2024 года. Это будет необходимо для того, чтобы обеспечить возвращение инфляции к цели в 2025 году и снижение ее до 4–4,5%.

На долгом рынке Казахстана в октябре доходность при размещении государственных облигаций в целом показала снижение в сравнении с сентябрем. Особенно заметное снижение было по среднесрочным бумагам. Так, по 5-летним бумагам доходность упала лишь на 33 б. п., а по 5,5-летним – на 57 б. п. Последний аукцион по месячным нотам Национального банка показал доходность в 13,83%, что все еще ниже базовой ставки в 14,25%, но также меньше уровня середины сентября в 13,88%. Ставка РЕПО TONIA, наоборот, показала рост с 13,18% в конце сентября до 13,67% в конце октября. Отметим увеличение ставки в моменте до 14,52%, хотя в целом в среднем ставка была на уровне 13,76%.

На локальном облигационном рынке России доходность ОФЗ продолжает расти по всей длине кривой. В этот раз доходность по долгосрочным бумагам выросла не так сильно, как по коротким или среднесрочным облигациям. Так, доходность 30-летних облигаций выросла с 14,24 до 14,70%. Тогда как по однолетним бумагам рост составил 240 базисных пунктов, а по 5-летним – 179 б. п. Рынки отреагировали на повышение ключевой ставки на 200 б. п. однодневным ростом доходности на 50–70 б. п. по коротким бумагам, что указывает на неожиданность такого решения. В итоге форма кривой

Основной рост можно заметить по перевалке нефти в систему КТК (+58% г/г) и на Батумском нефтяном терминале (+21% г/г). Также заметно выросли объемы транспортировки по системе «Мунайтас» (+6,2% г/г). Еще одной важной новостью для компании стало введение временного компенсирующего тарифа АО «КазТрансОйл» на перекачку нефти на внутренний рынок на уровне 4461,76 тенге за тонну на 1000 км с 1 декабря 2024 года.

Акции KEGOC в октябре показали заметное снижение в цене на 4,2%, достигнутое в конце месяца, после дивидендной отсечки, уровня 1442 тенге. В остальном месяц прошел довольно тихо в плане важных новостей.

АДР Kaspi.kz в октябре на Nasdaq восстановились на 3,9% после резкого падения в сентябре на 19%. Итоговая цена одной бумаги достигла \$110,1. На KASE же цена практически не изменилась, однако премия в акциях на KASE упала с 11 до 5,1%. Главной новостью месяца стал выход отчета за III квартал 2024 года. Процентные доходы компании в III квартале 2024 года составили рекордные 284 млрд тенге, увеличившись на 31% г/г и 14% к/к. Чистая сумма комиссионных и транзакционных доходов выросла на 23% г/г и 8,8% к/к. Квартальная чистая прибыль Kaspi.kz составила рекордные 274 млрд тенге, увеличившись на 18% г/г и 13% к/к. Объем доходных транзакций в сегменте Payments вырос на 29% г/г, тогда как количество доходных транзакций – на 36% г/г, а количество активных пользователей – на 6,3% г/г. Суммарная квартальная стоимость проданных товаров в сегменте Marketplace выросла на 25% г/г. Сегмент Fintech показал рост по объему выданных кредитов за квартал на 23% г/г. Также важной новостью месяца стал анонс приобретения 65,4%-ной доли в турецком маркетплейсе Hepsiburada за \$1,13 млрд. Тем самым компания намерена расширяться на турецком рынке. Отметим, что количество активных пользователей у Hepsiburada превышает показатель Kaspi.kz более чем в 2 раза. Тем не менее наблюдается очень высокая премия к рыночной цене Hepsiburada, так как цена покупки оказалась выше рыночной цены до анонса почти в 2,5 раза.

В октябре акции «КазМунайГаза» упали еще на 2,3% после небольшого сентябрьского снижения, достигнув 13 580 тенге. Цены двигались без особых триггеров или новостей. Октябрь был богат на пресс-релизы касательно обсуждений с различными партнерами КМГ по нефтегазовым проектам: ТШО, «Татнефть», CNPC, CNOOC, ExxonMobil. Отметим пару новостей о геологоразведке. Так, КМГ и CNPC решили усилить это направление в Кызылординской области для восполнения запасов углеводорода, которые стремительно снижались в последние годы. «Татнефть» и КМГ начнут бурение скважины на участке Каратон ПодSOLEVой в ноябре 2024 года. Кроме того, КМГ объявил о поиске стратегического партнера для совместной реализации проектов «Мугоджар» и «Березовский».

Акции Air Astana после первого позитивного месяца в сентябре показали резкое падение цены на 9,9% на KASE, достигнув 758 тенге. ГДР на Лондонской фондовой бирже снизились в цене на 10%, с \$6,8 до \$6,12 за штуку. В итоге ценовая разница между акциями и ГДР сократилась до 1,5%. В целом падение цены прошло без особых новостей.

Не по погоде обед

> стр. 1

Совершенно точно, что притоков денег от розничных клиентов удалось добиться Хоум Кредиту и Bereke, поскольку их розничные портфели по итогам трех кварталов выросли на 32 и 31% соответственно (или примерно на 3,5% в месяц). Среди прочих значимых игроков лучшие темпы прироста портфеля демонстрирует Халык (+12,4%), но они почти в три раза медленнее, чем у двух самых быстрорастущих банков в рассматриваемом сегменте.

Что касается прироста портфеля в абсолютном выражении, то лидерство в этом рейтинге оспаривают Халык (+704 млрд тенге с начала года) и Kaspi (+546 млрд). На третьей строчке уверенно (потому что наверняка не поднимется выше, но и маловероятно, что позволит себя обогнать) расположился БЦК (+267 млрд). Далее идут уже упомянутые Bereke (+132 млрд) и Хоум Кредит (+104 млрд). За ними следуют Евразийский (+69 млрд), Bank RBK (+58 млрд), Jusan (+50 млрд), Freedom (+44 млрд) и Forte (+41 млрд).

Оттоки (если ограничиться более или менее значимыми рыночными игроками, которые заинтересованы в фондировании от розничных клиентов) допустили только VTB (-4,7 млрд тенге с начала года) и Нурбанк (-3,3 млрд). Помимо них портфель сократился у неуниверсального квазигосударственного Отбасы (-89 млрд), корейского Шинхана (-0,9 млрд), Банка Китая (-0,2 млрд) и эмиратского Al Hilal, который теперь называется ADCB (-0,1 млрд).

Неполная компенсация

Средства юрлиц в системе после чувствительной августовской просадки (-505 млрд тенге, или -3% за месяц) в сентябре восстановились лишь частично: совокупный прирост составил 219 млрд тенге, или 1,4%. Лучшую динамику показал Kaspi (+203 млрд тенге за месяц), с лихвой компенсировав августовские

оттоки (-136 млрд). Халык нарастил корпоративный портфель на 76 млрд тенге, но месяцем ранее бизнес-клиенты забрали оттуда значительно больше (-333 млрд). Помимо двух крупнейших игроков заметного роста средств юрлиц в сентябре добились Сити (+68 млрд), Банк Китая (+48 млрд), Шинхан (+35 млрд) и Bereke (+22 млрд).

Наоборот, худшую динамику в сентябре продемонстрировал Евразийский (-114 млрд). Серьезные оттоки наблюдались также в Forte (-86 млрд) и Bank RBK (-63 млрд). Незначительно просели БЦК (-11 млрд) и Jusan (-6 млрд).

По итогам трех кварталов совокупные остатки на счетах юрлиц выросли на 1,6 трлн тенге, или на 10,9%. В абсолютном выражении наибольшего прироста добились Forte (+410 млрд тенге с начала года), Шинхан (+363 млрд), БЦК (+296 млрд), Халык (+279 млрд) и Bereke (+215 млрд). Среди остальных игроков ближе всех к пятерке лидеров рейтинга подобрались Kaspi (+71 млрд) и Freedom (+64 млрд). В относительном выражении (если пренебречь ничтожными игроками) быстрее всех растет Шинхан (+89%), за которым идут Bereke (+38%), Forte (+30%) и Freedom (+24%). Халык (+5,6%) и Jusan (+4,5%) пока растут медленнее рынка.

Семь банков (из 21 действующего) испытывают корпоративные оттоки. С наибольшей просадкой столкнулся Евразийский (-131 млрд тенге с начала года). Также в минус ушли китайский ТПБ (-50 млрд), подконтрольный китайцам Алтын (-32 млрд), подсанкционный VTB (-20 млрд), американский Сити (-17 млрд), Bank RBK (-10 млрд) и турецкий КЗИ (-9 млрд).

Чемпион известен

Совокупные активы сектора в сентябре увеличились на 268 млрд тенге, или на скромные 0,46%. Хуже динамика в этом году была зафиксирована только в январе (-0,74%) и апреле

(-0,97%). Наибольшего роста активов в сентябре добились Сити (+177 млрд тенге) и Kaspi (+152 млрд). Конкуренты отстали значительно, лучшую динамику среди них показали Банк Китая (+64 млрд) и Freedom (+44 млрд). Наоборот, аутсайдерами месяца стали Халык (-108 млрд) и Евразийский (-99 млрд). Заметно просели активы также у БЦК (-62 млрд) и ТПБ Китая (-43 млрд).

За период с начала года рост совокупных активов составил 6,7 трлн тенге, или 13%. По приросту активов в абсолютном выражении лидерство Халыка (+2,2 трлн тенге) является уже недостижимым. Второе место в рейтинге сохранил за собой БЦК (+813 млрд), на третью строчку поднялся Kaspi (+784 млрд), вытеснив из тройки лидеров Forte (+671 млрд). В относительном выражении (если ограничиться свыше 1 трлн тенге) быстрее всех растут Сити (+25,1%) и Forte (+19,5%). Для сравнения: у Халыка активы увеличились на 14,6%, у Kaspi - на 11,7% (медленнее рынка).

В секторе есть четыре игрока, у которых активы по итогам трех кварталов снизились. В тройку аутсайдеров вошли небольшие по размерам иностранные банки: подсанкционный VTB (-17 млрд тенге), эмиратский ADCB (-10 млрд) и китайский ТПБ (-6 млрд). Среди значимых участников рынка просадку активов

допустил только Евразийский (-0,6 млрд тенге).

Универсал против розницы

Совокупный ссудник сектора (здесь и далее - без учета обратного РЕПО) в сентябре вырос на 406 млрд тенге, или на 1,2%. В разрезе заемщиков портфель потребительских кредитов увеличился на 1,6%, займов индивидуальным предпринимателям - на 2,5%, МСБ - на 1,1%, тогда как портфель кредитов крупному бизнесу снизился на 0,5%. По информации АРПФР, сентябрьская просадка корпоративного портфеля объясняется «продолжением практики досрочного погашения крупными заемщиками в сфере телекоммуникаций, сухопутного транспорта и снабжения электроэнергией». Таким образом, ключевым драйвером кредитного рынка продолжают оставаться беззалоговые займы населению.

Главными раздатчиками кредитов в сентябре стали Халык (+142 млрд тенге за месяц) и Kaspi (+136 млрд). Третье место занял БЦК (+75 млрд). Из универсальных банков, находящихся за периметром «большой тройки», лучшую динамику показали Freedom (+17 млрд), Алтын (+13 млрд) и Хоум Кредит (+11 млрд). Сокращение портфеля произошло у восьми игроков, наибольшую просадку допустили Forte (-19 млрд) и Jusan (-11 млрд).

По итогам трех кварталов совокупный ссудник увеличился на 3,8 трлн тенге (+13,1%). Лидерство по приросту в абсолютном выражении упорно оспаривают широко универсальный Халык (+1,08 трлн) и узкоспециализированный Kaspi (+1,05 трлн). Замыкает тройку БЦК (+779 млрд). «Массовка» (или ближайшие рыночные конкуренты) отстает катастрофически: Forte (+289 млрд), Bank RBK (+167 млрд), Хоум Кредит (+134 млрд), Алтын (+103 млрд). Остатки спроса на кредитные ресурсы «доедают» (либо испытывают отсутствие аппетита к новым выдачам) Евразийский (+54 млрд), Freedom (+52 млрд) и Jusan (+37 млрд). На этом фоне заметно обострился (или вынужденно проснулся) аппетит у корейского Шинхана (+32 млрд), который внезапно резко нарастил объемы корпоративного фондирования после начала войны в Украине и располагает аномально высоким для местного рынка объемом высоколиквидных активов (доля ссудника в активах на 1 октября составляла лишь 9,1% против 57,4% в среднем по рынку).

По скорости наращивания кредитования (среди значимых игроков с портфелем свыше 500 млрд тенге) лидируют БЦК (+26,3% с начала года), Алтын (+24,6%), Kaspi (+23,4%), Хоум Кредит (+21,8%) и Forte (+19,8%). Халык прибавляет чуть медленнее рынка (+11,4%). Не хотят (или не могут) динамично расти Евразийский (+3,7%) и Jusan (+3,0%).

Просадка ссудника наблюдается у четырех банков. Из них лишь Bereke (-43 млрд тенге) является значимым игроком на кредитном рынке (в начале октября контроль над бывшим Сбером перешел от «Байтерека» к инвесторам из Катара). Три остальных - это ADCB (-25 млрд), Нурбанк (-24 млрд) и VTB (-14 млрд).

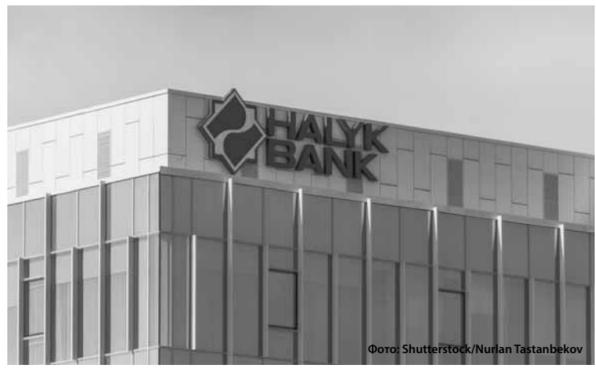
Экосистема рулит

Совокупная прибыль БВУ радуется их акционеров и растет ускоренными темпами. По итогам

восьми месяцев рост в годовом выражении составлял 14,3%, месяц спустя динамика улучшилась еще на 3 п. п. и достигла 17,3%. Например, Халык в сентябре заработал 80 млрд тенге, Kaspi - 50 млрд, БЦК и Jusan - по 18 млрд каждый, Forte - 11 млрд. Ровно в таком порядке эти банки расположились в топ-5 самых прибыльных БВУ за период с начала года (см. инфографику).

В абсолютном выражении наибольшего прироста прибыли добился Халык (+98 млрд тенге к результату за аналогичный период 2023 года). Далее в этом рейтинге идут Jusan (+46 млрд), Forte (+43 млрд), БЦК (+40 млрд), Kaspi (+32 млрд) и VTB (+22 млрд). Финансовый результат находящегося под санкциями VTB (зарботал больше, чем, например, Bereke, Алтын и Хоум Кредит) не может не впечатлять. По всей видимости, оставшись единственным российским игроком на казахстанском рынке, он умело пользуется своего рода монополией по денежным взаимоотношениям с контрагентами из РФ.

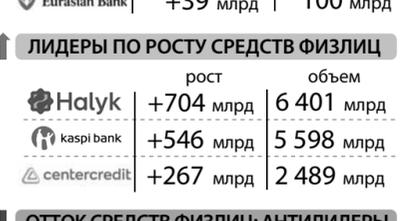
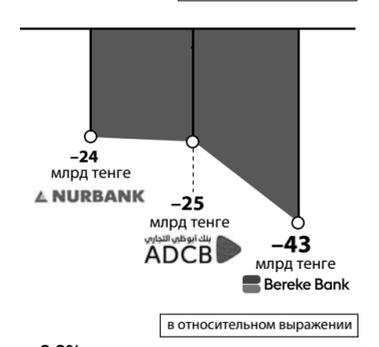
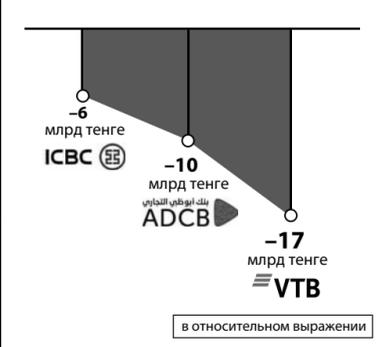
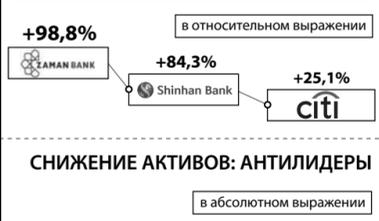
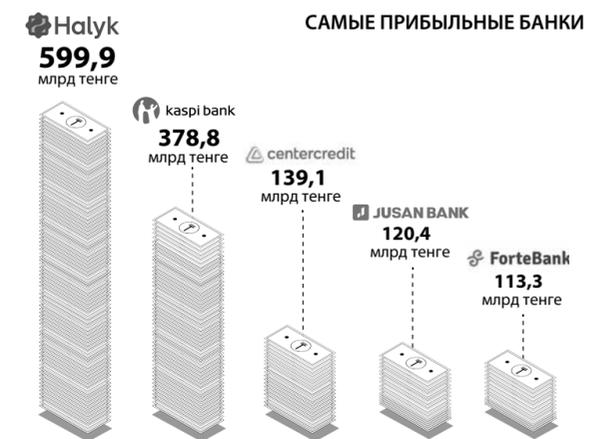
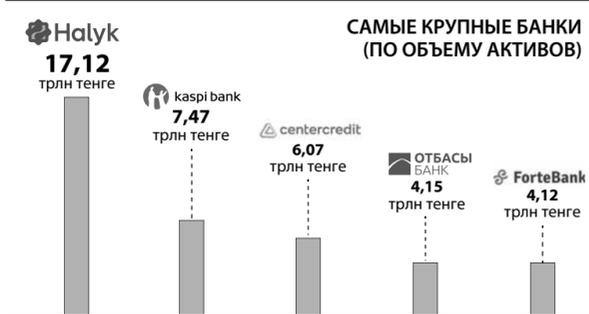
В относительном выражении прибыль VTB выросла более чем втрое (+205%). Среди банков с более высокой стартовой базой лучшую динамику демонстрирует Forte (+62,1%), Jusan (+61,6%) и БЦК (+40,2%). Халык и Kaspi улучшили прошлогодний финансовый результат на 19,5 и 9,3% соответственно. Исходя из этих данных (статистика от Нацбанка на основе неконсолидированной отчетности БВУ) можно подумать, что Kaspi Bank проигрывает Народному в умении зарабатывать. Однако изучение отчетности материнского холдинга Kaspi.kz (а именно он распределяет прибыль конечным акционерам, в том числе миноритариям) приводит к противоположным выводам. За три квартала этого года Kaspi.kz заработал 740 млрд тенге (против неконсолидированных 600 млрд тенге у Халыка), при этом чистая прибыль Kaspi.kz увеличилась год к году на 23,2% (против 19,5% у Халыка).



БАНКОВСКИЙ СЕКТОР РК ПО ИТОГАМ ТРЕХ КВАРТАЛОВ, в тенге

■ 01.01.2024 ■ 01.10.2024 ↑↓ % - изменение

СОВОКУПНЫЕ АКТИВЫ	ССУДНЫЙ ПОРТФЕЛЬ	КРЕДИТЫ NPL 90+*	ПРОВИЗИИ	ОБЯЗАТЕЛЬСТВА	СРЕДСТВА ФИЗИЦ	СРЕДСТВА ЮРЛИЦ	СОВОКУПНАЯ ПРИБЫЛЬ
■ 58,11 трлн ↑ +13,0%	■ 33,36 трлн ↑ +11,7%	■ 1 074 млрд ↑ +24,4%	■ 1 845 млрд ↑ +9,0%	■ 49,86 трлн ↑ +11,8%	■ 22,36 трлн ↑ +9,6%	■ 16,28 трлн ↑ +10,9%	■ январь - сентябрь 2024 ■ январь - сентябрь 2023 ■ 1 854 млрд ■ 1 581 млрд ↑ +17,3%



* Кредиты с просрочкой платежей свыше 90 дней.
** Без учета операций обратного РЕПО.
Источник: Нацбанк РК, расчеты «Курсив». Динамика показателей приводится за отчетный период (январь - сентябрь 2024 года), объемы и доли указаны на конец отчетного периода (1 октября 2024 года)

ТЕНДЕНЦИИ

Научные финансы

Какие инвестиционные стратегии выбирают казахстанские эндаумент-фонды

В Казахстане работает 21 эндаумент-фонд, но лишь несколько из них инвестируют средства на фондовом рынке, а инвестдоход направляют на поддержку объекта меценатской деятельности – вуза, школы или медцентра. Большинство фондов полученные от благотворителей средства держат на депозитах или сразу используют.

Айгерим КУЛЬМУХАМЕДОВА

В мировой практике эндаумент-фонды собирают пожертвования от компаний и физических лиц, вкладывают их в финансовые инструменты и полученный инвестиционный доход тратят на цели, поддерживаемые каждым конкретным фондом, от грантов студентам до медицинских исследований.

«Курсив» задал вопросы об инвестиционной стратегии нескольким казахстанским эндаумент-фондам и узнал, что инвестируют из них пока немногие.

Классическая схема, инвестиции на зарубежных рынках

Самый старый и самый крупный в стране Nazarbayev Fund работает по общепринятой в мире модели. Фонд размещает свои средства (около \$1 млрд) на зарубежных ликвидных рынках. Большая часть портфеля (63%) приходится на государственные и корпоративные облигации, 32% – на альтернативные инструменты (хедж-фонды, частные фонды, прямые инвестиции), по 5% – на акции и краткосрочные депозиты в банках с кешем, рассказывают в пресс-службе организации.

Внутри эндаумент-фонда имеется отдельный оппечительского совета орган – инвестиционный комитет, который определяет, в какие инструменты вкладывать средства. Стоит оговориться, что во многих казахстанских эндаумент-фондах решения об инвестициях принимает попечительский совет.

Инвестиционная политика Nazarbayev Fund определяет лимиты, разрешенные классы активов, целевые уровни доходности и временной горизонт инвестиций. Фонд должен «следовать сбалансированной инвестстратегии за счет диверсификации и умеренного риска». В 2024 году в фонде ожидают доходность 6% в долларах.

Фонд аккумулирует пожертвования частных компаний и меценатов. Примечательно, что в Nazarbayev Fund запрещено сразу направлять пожертвования на поддерживаемые организацией цели – финансирование Назарбаев Университета (в том числе научной деятельности) и Назарбаев Интеллектуальных школ. Учебные учреждения можно финансировать только из средств от уже полученного инвестдохода. В мировой практике фонды с неприкосновенным «основным телом», созданные для поддержки определенной узкой цели, называются restricted endowment.

Инвестиции на казахстанском рынке и быстрые деньги

«Мы занимаемся образованием, наукой и просвещением. Мы не оказываем адресную помощь. Наша задача – развивать и внедрять передовые технологии здесь, в Казахстане, чтобы каждый человек мог получить бесплатное и доступное лечение в своей стране» – так описывает цель организации директор фонда Heart Center Foundation при Центре Сердца УМС Мурат Зауыров.

Heart Center Foundation реализует и поддерживает инициативы, которые способствуют развитию кардиологии, кардиохирургии и трансплантологии, и инвестирует только на казахстанском рынке. Фонд располагает активами в размере около 1,2 млрд тенге. 900 млн тенге хранится на овернайтах в казахстанских банках, \$250 тыс. – в двух валютных ПИФах Jusan Invest, также в распоряжении эндаумент-фонда имеется пациент-отель. Так как 97% пациентов кардиохирургического центра и центра материнства и детства приезжают из регионов, для них фондом построено недорогое жилье рядом с медучреждениями. «Фонд может и должен

зарабатывать самостоятельно. Социальное предпринимательство позволяет фонду создавать дополнительный доход, помогая нам не только сохранять устойчивость, но и развивать проект», – говорит директор общественно-фонда Heart Center Foundation Мурат Зауыров.

Фонд планирует проект строительства завода по производству устройств для длительного сохранения и транспортировки донорских органов. На данный момент разрабатывается проектно-сметная документация завода и параллельно идет поиск финансирования. Так как в Heart Center Foundation ожидают, что строительство начнется уже весной 2025 года, часть средств фонда в сумме 900 млн тенге хранится на овернайтах. Их можно будет оперативно вытаскивать по мере необходимости.

Такая возможность использования временно свободных денег регламентируется одним из внутренних документов, Heart Center Foundation работает по модели unrestricted endowment. В фонде отмечают, что это помогает эндаументу оставаться гибким и направлять средства на неотложные проекты. Зауыров добавляет, что для реализации важных инициатив деньги нужны сейчас – у фонда нет времени ждать, пока соберется достаточная сумма из дивидендов.

Смешанные планы

Фонд «Аврора-Ала», учрежденный в Алматы Европейским университетом в Санкт-Петербурге для развития исследований в областях компьютерных технологий, медицины и климатической политики, пока инвестирует только на казахстанском рынке. 80% портфеля эндаумента лежит в облигациях Минфина, остальные 20% – в акциях ведущих казахстанских компаний. Небольшая часть вложена в инструменты денежного рынка (РЕПО). Всего фонд располагает суммой около 550 млн тенге.

Председатель попечительского совета фонда Светлана Лаврова делится, что в планах эндаумент-фонда формирование еще одного портфеля. Он будет ориентирован на международные фондовые рынки и ESG-повестку. По словам председателя попечительского совета фонда, для эндаументов очень важна социальная ответственность, поэтому и в инвестировании они придерживаются этого принципа.

Управляет средствами «Аврора-Ала» инвестиционная компания Standard. В фонде рассказывают, что управляющие компании не особенно стремятся работать с эндаументами. «Большинство из них до последнего времени не до конца понимали суть организаций такого типа», – говорит Лаврова.

Эндаумент-фонд при Алматинском техническом университете строго придерживается принципа неприкосновенности «корпуса» фонда, хотя и обладает сравнительно небольшим объемом в 50 млн тенге. Фонд инвестирует средства в облигации (78% портфеля), а также в РЕПО (20%). Оставшееся фонд хранит на депозите. Средства от инвестдохода в фонде направляют на гранты, стипендии студентам, а также на стартап-проекты в сферах роботехники, биологии и экологии. Меценатами фонда являются сам университет, выпускники и профессора, акционер Lancaster Group Гаухар Каппарова.

«Фонд развития и поддержки современной культуры «Целинный» придерживается консервативной инвестстратегии. Фокус на казахстанском рынке, но также портфель может включать в себя американские облигации с низким уровнем риска. Выбор казахстанского рынка обуслов-

лен стабильностью и возможностью получать доходы в тенге, а добавление американских облигаций обеспечивает дополнительную диверсификацию и защиту от валютных рисков», – раскрывает стратегию директор эндаумент-фонда Джамиля Нуркалиева. 55% портфеля фонд держит в ГЦБ РК и корпоративных облигациях крупных квазигосударственных компаний, 35% – в казначейских облигациях США, 10% – на депозитах.

Депозитное доверие

Одним из фондов, которые не инвестируют, а держат средства на депозите, является фонд «Казахстан халқына» (второй по размеру фонд целевого капитала в РК, 9,7 млрд тенге). Целевым капиталом фонда управляет «Компания по управлению целевым капиталом (эндаументом) «Endowment Qazaqstan Halqyna». «Консервативная стратегия в виде размещения средств исключительно на депозитах в БВУ обусловлена тем, что это в первую очередь благотворительные средства, пожертвованные в ОФ «Казахстан халқына». Таким образом, надежность, рациональность и предсказуемость инвестиций первоостепенна», – объясняет директор корпоративного фонда Endowment Qazaqstan Halqyna Чингиз Шарипиев.

Шарипиев подчеркивает, что «Казахстан халқына» создан исключительно для финансирования благотворительной программы «Образовательные гранты». Это своего рода гарантийный фонд для обеспечения обязательств перед студентами.

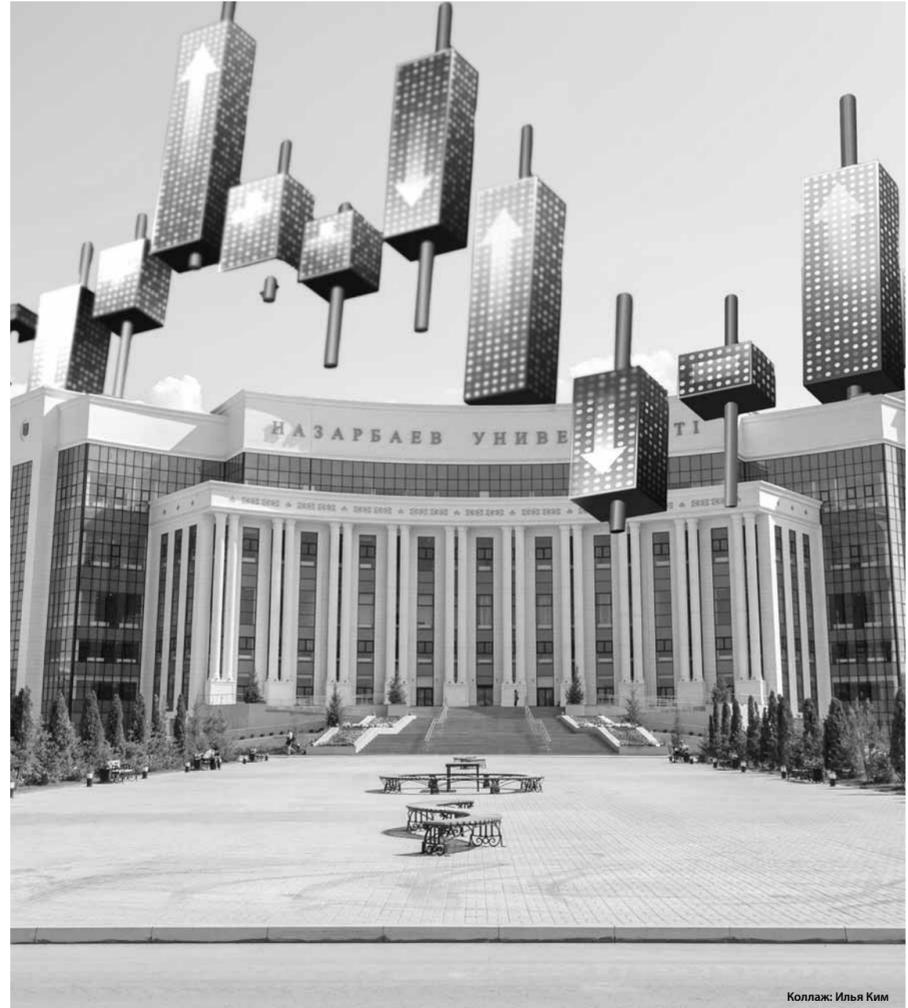
Поэтому «основное тело» остается неприкосновенным. Полученное вознаграждение по депозитам идет на частичную оплату грантов студентов из социально уязвимых слоев населения и детей, пострадавших во время январских событий, а также детей граждан, погибших во время протестов. Всего в 2024/25 учебном году обладателями грантов стали почти 3 тыс. студентов из 93 вузов, делится Шарипиев.

Минувя инвестиции

В эндаумент-фонде при Кызылординском университете имени Коргыт ата сейчас занимают только формирование «корпуса», хотя собранные до этого средства уже пошли на улучшение инфраструктуры, поддержку научной деятельности (публикация монографии ученых) и стартап-проектов. Университет благоустроили, отремонтировали и оснастили необходимыми объектами. Средства также использовались для проведения культурных, научных и образовательных мероприятий.

В алматинском KIMEP Alumni Endowment Fund схожая ситуация: «Мы пока не можем позволить себе инвестирование в рамках классического эндаумента по западной модели – свободные средства направляются на операционные нужды и оплату обучения студентов». Фонд не публикует данные по своему объему, однако за последние два года в ходе гала-ужинов он привлек более 142,6 млн тенге от меценатов, рассказывает член попечительского совета фонда Зангар Бозтаев. Среди них управляющий партнер McKinsey Дулатбек Икбаев, финансовый директор Халык Банка Мурат Кошенов, руководитель алматинского филиала НПП «Атамекен» Нурсултан Шоканов. На аукционе участники могли приобрести такие лоты, как арт-объекты, индивидуальные сессии с экспертами, право присваивать свое имя стипендиям для студентов и право брендировать учебные холлы.

В результате 20 студентов получили гранты на четыре года обучения, ежегодную стипендию и место в общежитии. Университет зафиксировал стоимость обучения на все четыре года для этих стипендиатов. «Одним из них стал незрячий студент, сам университет со своей стороны предоставляет всю необходимую инфраструктуру для получения качественного полноценного образования», – говорит генеральный директор эндаумента Айдана Султан.



Коллаж: Илья Ким

ЭНДАУМЕНТ-ФОНДЫ КАЗАХСТАНА

Эндаумент-фонд	Объем фонда	Год открытия
Nazarbayev Fund	488,9 млрд* тенге	2010
«Қазақстан халқына»	9,7 млрд тенге	2023
Fizmat Endowment Fund	1,8 млрд тенге	2017
Heart Center Foundation	1,2 млрд* тенге	2016
«Аврора-Ала»	550 млн тенге	2023
Qazaq Tili Endowment Qory	220 млн тенге	2023
Endowment MNU	200 млн тенге	2016
KIMEP Alumni Endowment Fund	142,6 млн тенге**	2022
KazNMU Endowment	130 млн тенге	2023
«Эндаумент АТУ»	50 млн тенге	2022
ENU Endowment Fund	30,5 млн тенге	2021
«Фонд развития КазНУ»	6,4 млн тенге**	2014
«Фонд развития и поддержки современной культуры «Целинный»	5 млн тенге	2022
KBTU Endowment	Нет данных	2018
Эндаумент-фонд Satbayev University	Нет данных	2023
Endowment fund «Ассоциация выпускников НАО Торайгыров Университет»	Нет данных	2022
«Благотворительный фонд «Salem Endowment Foundation»	Нет данных	2019
Urpaq Endowment	Нет данных	2021
Bolashaq Endowment Fund	Нет данных	2021
Korkyt Ata Endowment	Нет данных	2021
Эндаумент-фонд ЗКАТУ им. Жангир хана	Нет данных	Нет данных

* В пересчете в тенге.

** Собранные за последнее время суммы.

Источник: презентация Светланы Лавровой на конференции Sбonds в Алматы 2024; открытые источники; ответы фондов

Режим многозадачности для ТРЦ

> стр. 1

В то время как острая нехватка ТРЦ ощущается во всех мегаполисах – Алматы, Астане, Шымкенте, а также в западных регионах – Актобе, Актау, Атырау.

«Ретейлу негде развиваться. Во всех ТРЦ-лидерах очереди из арендаторов, большой лист ожидания. В регионах строят небольшие ТРЦ на 15–20 тыс. «квадратов», но, чтобы зашли Inditex (мировой лидер фешен-ретейла с брендами Zara, Massimo Dutti, Oysho, Bershka, Stradivarius, Pull&Bear. – «Курсив») и другие бренды, нужны 100-тысячники», – считает Уразбаев.

«У нас большой лист ожидания от магазинов. На каждую локацию ТРЦ всегда есть по три-четыре претендента, которые были отобраны как потенциальные арендаторы по концепции, квадратуре и классу представляемого товара или сервиса», – подтверждают в ТРЦ Dostyk Plaza.

Строительство новых ТРЦ сдерживают длительные сроки окупаемости, сходятся во мнении участники рынка. «Никто не строит новые ТРЦ из-за дорогого финансирования. Кредиты по ставкам около 18–20% – это тяжело обременение», – объясняет Ержан Уразбаев. «ТРЦ – очень дорогостоящий проект. Мы строили Aport Mall East на свои средства с учетом возвратности инвестиций около 15 лет. Но за это время было три девальвации, и срок ушел за 25 лет. Такая возвратность в бизнесе никому не интересна», – комментирует директор по развитию моллов Aport Данил Дубинин.

Как ретейлеры сокращают торговые площади в ТРЦ и почему

«ТРЦ – как живой организм: любые волнения в стране, изменения настроений потребителей очень сильно сказываются на нас. Всегда надо быть в тонусе и иметь планы А, В и С», – говорит Дубинин, вспоминая закрытие ТРЦ в период пандемии и беспорядки Кантара.

Сейчас ТРЦ сталкиваются с новым вызовом – взрывным развитием маркетплейсов и в целом e-commerce. По данным IBC Real Estate, Казахстан лидирует в регионе по росту объемов онлайн-продаж через маркетплейсы. «Онлайн-продажи в Казахстане сильно растут – плюс 79% за год, до 13% в обороте розничной торговли. При этом доля в 89% приходится на маркетплейсы. В России доля онлайн – 19%, из них только 60–65% продается через маркетплейсы» – такой расклад приводит генеральный директор IBC Real Estate в Казахстане Евгений Бумагин.

Пока для качественных торговых центров e-commerce большой конкуренции не представляет. В первую очередь онлайн-торговля продукцией массмаркет влияет на базары и рынки. Но на отдельные категории товаров маркетплейсы оказывают заметное давление даже в ТРЦ.

«Наиболее остро конкуренция с e-commerce ощущается в розничной торговле бытовой техникой и продуктами питания.

Покупатели этих категорий все больше переходят в цифровую среду, где товары доступны буквально в несколько кликов», – говорят в Dostyk Plaza.

«По электронике отток плавающий – до 40% месяц к месяцу. Сильно мешают теневые поставки электроники и поставки поддельных товаров (через маркетплейсы. – «Курсив»). iPhone каждый может заказать в Дубае, и цена будет ниже, чем у местных официальных продавцов. Население молодое, оно готово потратить время, найти (в интернет-магазинах. – «Курсив») и заказать. По одежде (отток на маркетплейсы. – «Курсив») – 5–7%», – добавляет Дубинин.

У Magnum в Астане и Алматы, по словам Даниила Дубинина, стало на порядок больше онлайн-заказов. Если в 2023 году их было 2,5 тыс., то сейчас 25 тыс. заказов в день. «Magnum везде будет сокращаться, незачем больше создавать гиперформаты. Первый гиперMagnum в Aport Mall West был больше 10 тыс. кв. м, сейчас на части этих площадей открыли Decathlon, потом Adidas, теперь будем усиливать детскую зону», – продолжает спикер.

В противовес продуктам питания, бытовой технике и электронике категория «детство» активно качает трафик в ТРЦ. Этот тренд представители отрасли связывают с бумом рождаемости в стране.

«Сейчас лидер – «детство». Почему в Aport Mall West появилась Zara Kids? Мы летали в Испанию и доказывали им (представителям бренда Zara. – «Курсив»): Европа – старушка, там средний возраст 47 лет, а у нас – 27–29 лет, беби-бум. Они прислушались к нам и открыли Zara Kids на несколько тысяч «квадратов» и сейчас очень довольны», – рассказывает Дубинин.

ТРЦ заманивают клиентов эмоциями и мультифункциональностью

На фоне развития e-commerce для сохранения трафика в ТРЦ у офлайна есть один, но важный козырь – эмоции. «Никакой интернет не заменит эмоций», – уверена директор по маркетингу моллов Aport Динара Амренова.

Чтобы привлечь трафик, рестораны в ТРЦ появляются не только в зонах фудкорта на втором-третьем этажах, но и на первом этаже – в расчете на то, что горожане, пришедшие в ресторан, пройдутся и по ТРЦ. А зоны развлечений и кинотеатры влекут в торговые центры как казахстанцев с детьми, так и желающих отдохнуть взрослых, в том числе приезжих.

«День отдыха в тропическом климате нашего аквапарка заменяет поездку на заграничный курорт», – считает управляющий

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА ТОРГОВОЙ НЕДВИЖИМОСТИ



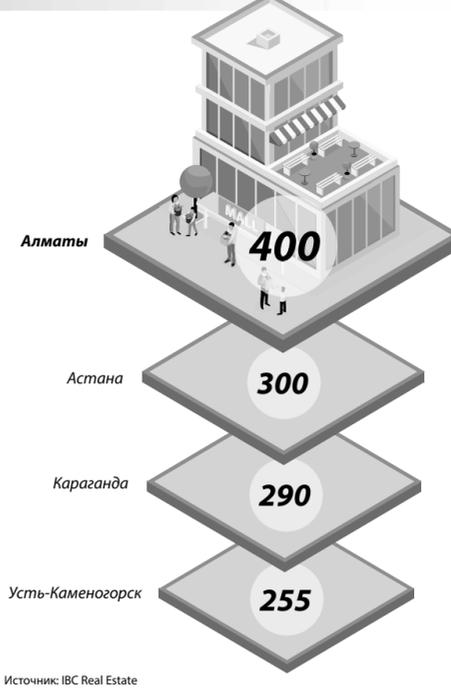
«А» и коворкинги, отели, кинотеатры, общественные культурные пространства и галереи, рестораны и фудхоллы, библиотеки и зоны ретейла.

В Астане таким является многофункциональный центр Talan Towers. В Алматы свой функционал расширяют имеющиеся ТРЦ. Так, на месте ТЦ «Самал» возникло многофункциональное пространство Spaces с офисами, зонами отдыха, магазинами, фитнесом и кафе. В бывшем ТРЦ Promenade тоже вскоре планируют открыть «пространство, имеющее всю необходимую инфраструктуру на одном объекте» (цитата из презентации Mercury Properties), – Food&Beverage, ретейл, коворкинги, мини-офисы, фитнес. Aport East намерены дополнить гостиницей 3*, а в Aport West планируют создать библиотеку и культурное пространство. «Это будет полноценная бесплатная библиотека. На Арбате Букфест собирает кучу молодежи, людям интересно. Значит, мы движемся в правильном направлении. Кроме того, встречается с домами культуры, музеями – многие после ковида остались без площадок, проекты закрылись. Мы готовы дать им пространство на бесплатной основе, – обосновывает принятое решение Данил Дубинин. – Нужно людям давать то, за чем они приходят – больше эмоций, услуг. Но, будем откровенны, услуги эти исключительно для удобства посетителей – экономически торговым центрам это невыгодно».

Так, если средний чек на покупку в категории «фешен» – это 15–20 тыс. тенге, то в категории «еда» – лишь 3–4 тыс. тенге, не говоря о бесплатной библиотеке. И все же ТРЦ идут по этому пути. «Сейчас важно, чтобы в ТРЦ можно было приятно погулять, сделать какие-то свои дела, посидеть в кофейне или поработать на фудкорте – то есть все что угодно, чтобы максимум удержать посетителя. И мультифункциональных центров будет появляться все больше», – уверен Ержан Уразбаев.

ОБЕСПЕЧЕННОСТЬ КАЧЕСТВЕННЫМИ ТОРГОВЫМИ ПЛОЩАДЯМИ

Топ городов Казахстана по обеспеченности жителей качественными торговыми площадями GLA, кв. м / 1 тыс. жителей



Топ городов мира по обеспеченности жителей качественными торговыми площадями GLA, кв. м / 1 тыс. жителей



директор аквапарков Hawaii, Miami Aport West и Sangemo Resort&Spa Aport East Айгуль Астаева.

«В последние годы доля заведений питания в структуре ТРЦ Dostyk Plaza значительно возросла, достигнув 20–25% общей арендной площади, что вдвое превышает показатель десятилетней давности. До 60% посетителей ТРЦ планируют посещение кафе и ресторанов, что подчеркивает их значимость. Заведения питания становятся не просто дополнением к шопингу, но и основными точками притяжения посетителей», – делятся наблюдениями в Dostyk Plaza.

«Развлечения в ТРЦ растут, особенно гастрозона – рестораны и кафе. Сейчас просто ТРЦ не особо интересен посетителю. Первое для него это ассортиментная матрица – как можно больше товаров и услуг. Посетителю нормально сходить поесть, развлечься и купить одежду», – подтверждает Ержан Уразбаев.

Новый тренд – симбиоз различных коммерческих объектов в одном здании. Такие мультифункциональные центры, в зависимости от локации, могут включать в разной комбинации офисные пространства класса

Как развивается организованная торговля в Узбекистане

В Узбекистане, по данным InfoLine, торговые центры к 2024 году отвоевали в рознице долю в скромные 13% (для сравнения: в Казахстане – 30%), в то время как базары сохраняют за собой долю в 85% (в Казахстане – 58%). Но объем качественных торговых площадей в столице Узбекистана стремительно растет.

Наталья КАЧАЛОВА

В 2024 году в Ташкенте, по оценке CMWP Uzbekistan, появилось 478,5 тыс. «квадратов» новых арендопригодных площадей (GLA) – в 3,5 раза больше аналогичного показателя в 2019 году. А в 2025 году рынок торговых площадей Ташкента пополнится еще на 100 тыс. «квадратов» GLA.

Сейчас обеспеченность Ташкента качественными торговыми площадями, по данным CMWP Uzbekistan, составляет 170 кв. м на тысячу жителей. Это в 2,6 раза меньше, чем в Алматы.

Индикативная ставка аренды (в помещении 100 кв. м на первом этаже ТЦ) в крупных торговых центрах Ташкента, по данным CMWP Uzbekistan, за последние пять лет росла в среднем на 11% в год. Если в 2019 году она составляла \$24, то к 2024-му поднялась до \$41/кв. м.

Стабильный экономический рост республики (прогнозируемый рост ВВП – 6% в 2025 году), растущее население страны (прирост населения в год составляет 2,2%) и невысокий пока уровень конкуренции делает рынок Ташкента привлекательным для иностранных сетевых ретейлеров.

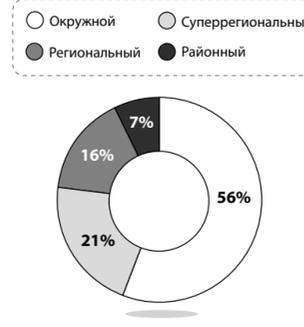
Но по-настоящему крупный ТРЦ в стране пока только один – Tashkent City Mall (103 тыс. кв. м). Площадь остальных

ТРЦ – от 16 до 26 тыс. кв. м. К тому же иностранные ретейлеры среди проблем выхода на рынок отмечают недостаток качественных складских помещений, сложности в организации логистики в регионах и трудности с таможенным регулированием.

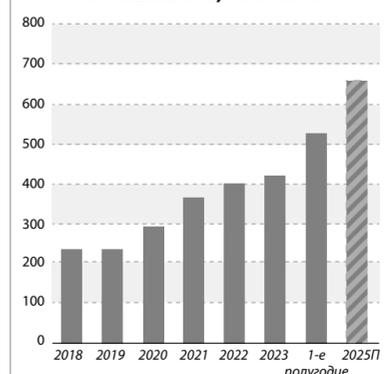
В небольшие районные ТЦ ташкентцы идут целенаправленно за плановыми покупками одежды, продуктов или мелкой розницы. А в крупные ТРЦ, такие как Tashkent City Mall, люди приходят не только за покупками, но и за развлечениями, посещением кафе, ресторанов и кинотеатров.

Если судить по объемам занятых ретейлерами площадей, наиболее востребованными товарами в крупных ТЦ Ташкента являются товары fashion-ретейла – на их долю приходится половина площадей GLA. А средняя доля площадей в ТЦ в сегментах «рестораны/кафе» и «развлечения», по оценкам CMWP

Доля форматов действующих торговых центров Ташкента



Торговые площади в Ташкенте, тыс. кв. м



Uzbekistan, составляет лишь от 1 до 10% арендопригодных площадей. В то время как в казахстанских ТРЦ доля «ресторанов/кафе» и «развлечений» в сумме занимает до половины площадей.

Онлайн-торговля в Узбекистане тоже пока занимает скромные 2% – в шесть раз меньше, чем в Казахстане. Но ее объем стремительно растет (+100% год к году).

Антигеройское кино

Рецензия на драму «Sheker. Последний шанс»

В прокат вышел еще один полнометражный фильм от Salem Social Media. Это вторая попытка казахстанской веб-платформы вывести мир своих сериалов на широкий экран. На этот раз поставщик самых забойных отечественных веб-шоу отправил в кинотеатры героев своего нашумевшего сериала Sheker. Кинообозреватель «Курсива» посмотрела картину Дархана Тулегенова в числе первых и расскажет, почему это новый уровень зрительского кино.

Галия БАЙЖАНОВА



Постер к фильму «Sheker. Последний шанс»

Почему полнометражную версию Sheker все очень ждали

Sheker («Шекер») – один из самых известных сериалов, снятых Salem Social Media. Его знают и смотрят не только в Казахстане, но и за рубежом. Два сезона этого проекта, снятого талантливым молодым режиссером **Айторе Жолдаскали**, получили невероятную зрительскую любовь. Молодежное шоу о студентах, которые стали наркозакладчиками, а затем и организаторами преступной сети (за что впоследствии жестоко поплатились), заработало на онлайн-платформах феноменальные просмотры. Первый сезон, состоящий из восьми серий, посмотрели 32 млн раз на YouTube и еще 5 млн на казахстанском Aitube, второй Sheker – это мини-сериал уже из 12 серий – тоже был очень успешен: у него 25 млн на YouTube и еще 8 млн на Aitube. Кроме того, в 2021 году сериал был удостоен самых высоких наград в сериальном мире – на знаменитом Пусанском кинофестивале Sheker был назван лучшим короткометражным сериалом, а затем его наградили в Каннах – на специализированном Cannes International Series Awards. Также его отмечали за лучшее музыкальное оформление на немецком фестивале Die Serieale. После шоу было продано на крупнейший российский стриминг Start.

«Когда мы начинали проект, мы думали, что его будут смотреть только в дух крупных казахстанских городах – Алматы и Астане, где эта проблема существует, а оказалось, что мы создали действительно международный проект, который получил несколько престижных наград и признание не только в Казахстане», – сказал один из шоураннеров проекта, продюсер **Куат Садыков** на премьере. Для Salem Social Media «Sheker. Последний шанс» – это попытка повторить кассовый успех своей «Пацанской истории». Герои этого веб-сериала оказались на больших экранах и на одной только своей фан-базе собрали рекордную сумму, хотя рассказанная история была довольно примитивной, а юмор специфическим. Фан-базой Sheker тоже грех было не воспользоваться, но к самой истории авторы отнеслись уже с куда большей серьезностью – и вот проект уже во всех кинотеатрах страны.

Узнаваемый стиль «Шекера», его особый вайб и мрачную эстетику первоначально разработал режиссер Айторе Жолдаскали (его работы всегда визуально эффектны), но для полнометражной версии пригласили другую звезду из новой киногенерации – **Дархана Тулегенова**. Автор очень успешного дебютного фильма «Братья» с **Айбаром Салы** и **Алишером Исмаиловым**, но



Кадр из фильма «Sheker. Последний шанс»

минант азиатского «Оскара» в категории «Лучший режиссер», переиначил мир «Шекера», и его персонаж – наркозакладчик **Алдик** – сильно изменился и превратился из просто запутавшегося в себе и своих проблемах парня в человека совсем иного толка. Понравится ли это фанатам сериала – вопрос, одни наверняка будут в восторге от пертурбаций и сумасшедшего темпа развития событий в жизни главного героя, другие, возможно, так и не смогут принять изменений в его характере. На премьере режиссер предложил посмотреть на историю не глазами главных героев, а со стороны. «Вы извлечете оттуда множество уроков», – сказал он.

О чем картина «Sheker. Последний шанс»

В новом фильме мы застаем двух бывших поделщиков и друзей на совершенно разных уровнях: ушлый **Кана** (**Ансар Ильясов**), ушедший от погони и ответственности, теперь чуть ли не в открытую и под присмотром коррумпированных должностных лиц занимается своими грязными делами, а бедняга **Ал-**



Кадр из фильма «Sheker. Последний шанс»

дик (**Азат Жумадил**) отвечает по всей строгости закона, он сидит за распространение наркотиков в СИЗО, и ему светит приличный срок. Вскоре полицейские, которым нужны фигуры покрупнее – настоящие организаторы наркосети, а не пешки типа **Алдика**, вынуждают парня пойти на

сделку с правоохранительными органами. Они обещают: сможешь вывести на след хозяина сети, срок сократят до года.

Алдик принимает это предложение: он вновь выходит на связь с **Каной** и пытается уговорить его организовать свою сеть, как это было у них раньше. Понятное дело, ничем хорошим это не заканчивается. Ведь теперь не успешно исход дела начинают препятствовать не только безбашенные поступки одного испуганного парня, но и вся наша казахстанская действительность со всей ее коррупцией, родственными связями и бедовыми экранными женщинами (в казахстанских фильмах они всегда делают жизнь героев в 100 раз хуже).

Как изменился проект и почему это новый уровень в нашем жанровом кино?

Чтобы понять, как изменился Sheker, и обойтись без спойлеров, попытаемся выразить кинематографическим языком. Напомним, автор двух сезонов сериала **Айторе Жолдаскали** вдохновлялся двумя потрясающими кино-

другое и куда более активное, как, например, «Хорошее время» братьев **Сэфди** и первые работы **Николааса Виндинга Рефна** (взять его обе части «Дилера» с молодым **Мадсом Миккельсеном**). Поэтому в интерпретации **Дархана Sheker** – это очень энергичное, брутальное, отчаянное и по-хорошему сумасшедшее кино, которое берет зрителя в свой неоновый трип (в том числе по экзотическому Таиланду) и не отпускает ни на минуту.

Зрителю буквально нельзя передохнуть ни секунды: эти нескончаемые адреналиновые погони, божественно снятые пробежки главного героя, изобретательные драки как в гонконгских боевиках (их ставил мастер своего дела казахстанец **Роберт Кун**), феноменальные перестрелки в закрытом пространстве, жестокость в лучших традициях корейских триллеров в сочетании с нашей казахской аутентичной – все это выглядит как один потрясающий аттракцион.

Режиссура хороша: очевидно, что **Дархан Тулегенов** – один из тех людей, кто может и далее двигаться в формате авторского жанрового кино. А некоторые сцены в этом фильме и вовсе блестящи – от смешного эпизода в Таиланде до пронзительной драматичной сцены с участием актрисы **Шугулы Ешеновой**. Фильм действует на зрителя также, как запрещенные вещества – снижает критическое мышление, но нет сил этому сопротивляться. К примеру, вы видите недоработку сюжета или неправдоподобность какой-то сцены, но закрываете на это глаза, потому что до этого момента вас как следует развлекали. Получается эффект как после хорошей вечеринки – какой-то эпизод выпал из поля вашего внимания, но ничего страшного, атмосфера зато была редчайшая. Правильному восприятию материала способствует и визуальный стиль, ведь оператором здесь выступил один из самых интересных специалистов в этой области – **Шерхан Тансыкбаев**.

Над чем стоило поработать

Традиционно, если и есть в казахстанском фильме область для совершенствования, то это всегда сценарий. Экшн в «Sheker. Последний шанс» безупречен, а вот драматургическая часть вызывает некоторые вопросы.



Кадр из фильма «Sheker. Последний шанс»

Во-первых, главный герой вышел уж слишком стихийным и неоднозначным, а с последним заигрыванием нельзя, ведь чтобы кино стало мегахитом, нужно все же было оставить хоть какой-то задел для симпатии к нему, ведь именно ассоциирование зрителя с персонажем и дает ту самую крепкую связь с аудиторией. Например, вторая часть «Дилера» Рефна, с которой мы видим параллели, работает хорошо за счет как раз обаяния героя **Мадса Миккельсена** – да, он убийца, но его жаль, ведь он не нужен никому на этом свете, даже родному отцу. К тому же внезапно появившийся у него ребенок делает из этого мужчины не просто головореза, а живого человека.

Или взять упомянутое нами ранее «Хорошее время» братьев **Сэфди** – герою **Роберта Паттинсона** удалось выразить амбивалентность своего персонажа. С одной стороны, он был нарушителем правил и грабителем, который сделал жизнь своего брата с особыми потребностями еще более невыносимой, с другой – нежным, любящим родственником, у которого,

может быть, было своеобразное представление о любви, и арка его персонажа выстраивалась по кирпичику на протяжении всего фильма.

В «Sheker. Последний шанс» же полюс действий некоторых героев меняется от одного на другой довольно быстро, резко и не всегда понятно почему. Впрочем, возможно, именно за счет этого эффекта в картине полагается другое неоспоримое достоинство – наркобарыги вызывают однозначное осуждение, нет им никаких оправданий. Сам **Дархан** говорил ранее, что ему интересно создавать спорные образы, что ж – получилось.

Ержан Тусупов в роли антагониста здесь хоть и хорош, но с героем **Шарипа Серика** из первого сезона «Шекера» его все же не сравнить. Интересен, но не совсем раскрыт герой **Берика Айтжанова**. А вот исполнительнице одной из главных ролей – молодой актрисе **Шугулы Ешеновой**, удалось показать интересную и очень запоминающуюся работу, хотя экранного времени у нее

совсем мало. Часть, касающаяся отношений **Азата** с мамой, использована хорошо (финальная сцена безупречна), а вот линию отца девушки **Азата** можно сделать более глубокой, здесь многое как будто вынесено за скобки.

Еще один момент, которого может не хватить поклонникам – это казахстанская музыка, которой, в том числе, и славился сериал Sheker. Здесь она есть, но ее немного, а в одном из эпизодов ее заменила тайская.

Подводя итог, скажем, что несмотря на некоторые несовершенства, «Sheker. Последний шанс» – это очень любопытное, оригинальное и виртуозно сделанное авторское жанровое кино с большим кассовым потенциалом. А **Дархан Тулегенов** – один из самых интересных авторов, за которым хочется следить. Совсем скоро должна выйти в прокат его остросоциальная драма «Жаза», которая была готова еще в прошлом году. Она наверняка задаст новую планку в нашем зрительском кино.

С 7 ноября «Sheker. Последний шанс» – во всех кинотеатрах страны.

CHART MIX PROJECT
SEVAK XCHO ANDRO
30 19:00
ALMATY ARENA
BIG LIVE CONCERT



Freedom Festival: впервые
выступление театра L-E-V (France),
мировая премьера от Valentino
Zucchetti (The Royal Ballet)
г. Алматы – 30 ноября
г. Астана – 3 декабря



BEST OF NE PROSTO POP
г. Алматы, Almaty Arena,
17 ноября, 19:00



EURASIAN FASHION WEEK
г. Алматы, Event Space,
13–14 ноября



Юбилейный концерт
легендарного ансамбля
«ЯШЛЫК»
г. Алматы, Дворец Республики,
22–23 ноября

FREEDOM TICKETON

Наведи камеру телефона на QR-код и перейди на страницу

Концерт Orda в Астане
QAZAQCONCERT, 24 ноября,
19:00