



ВЛАСТЬ И БИЗНЕС:  
ТЕНГЕ НА ПЕРСПЕКТИВУ

стр. 2

ЭКСПЕРТИЗА:  
ТОРГОВЛЕ ПОДВЕЗЛИ БЕНЗИН

стр. 4

БАНКИ И ФИНАНСЫ:  
ОТКУДА ПОСТУПАЮТ ДЕНЬГИ  
В БЮДЖЕТ И НА ЧТО ТРАТЯТСЯ

стр. 7

LIFESTYLE:  
ПЛАТОЧНЫЙ ВОПРОС: ОТ ТЮРБАНА  
ДО БАНДАНЫ

стр. 8

kursiv.media kursiv.media kursivmedia kursiv.media kzkursivmedia

## Июль!.. Есенов торжествует

На днях раскрылась интрига по поводу того, каким образом власти Казахстана вернули Jusan Bank в национальную юрисдикцию. 14 июля единоличным владельцем банка стал его бывший миноритарий Галимжан Есенов. Для него это второй по счету крупный бизнес-проект на банковском рынке РК, причем первый опыт трудно назвать успешным. Зато теперь, при наличии политической воли, руководство страны может ускорить возврат колоссальных государственных средств, потраченных на создание финансово-технологической империи Jusan.

Виктор АХРЁМУШКИН

События вокруг смены собственников Jusan развивались стремительно. 10 июля банк разместил на KASE объявление о проведении 10 августа внеочередного общего собрания акционеров. В анонсе было акцентированно заявлено, что собрание создано «по требованию крупного акционера» Галимжана Есенова и по им же сформированной повестке. Самым важным пунктом повестки выглядел вопрос о заключении банком соглашения к подписанному почти три года назад (ноябрь 2020-го) договору купли-продажи акций АТФБанка. Кроме того, участникам собрания будет предложено проголосовать за досрочное прекращение полномочий действующих членов совета директоров банка и избрать новых членов СД.

Через три дня, 13 июля, агентство Bloomberg, сославшись на анонимные источники, сообщило, что Есенов намерен получить полный контроль над Jusan, увеличив свою долю в голосующих акциях банка с текущих 20,1% до «почти 100%». Сумма сделки не называлась. Продавцом активов выступает британская компания Jusan Technologies, которая помимо долевых бумаг банка передаст Есенову около 9% акций «Казахтелекома» и около 15% акций мобильного оператора «Кселл». Издание утверждало, что о сделке будет объявлено «в ближайшее время».

В банке, отвечая на запрос Bloomberg, сообщили, что «конструктивное урегулирование» достигнуто, но не предоставили никаких подробностей. Похожий комментарий, не содержащий конкретных деталей, опубликовал телеграм-канал FINANCE.kz.

> стр. 6



Kursiv Research Report

Фото: Илья Ким

## Маркетплейс под солнцем

Доля e-сot в Казахстане выросла до 12,5% от общей розницы

**Объем рынка розничной электронной коммерции вырос в 2022 году в четыре раза по сравнению с 2021 годом, подсчитали в Бюро нацстатистики. Главная причина такого скачка – улучшение методологии: в расчет были включены продажи на маркетплейсах, правда, без указания, какие из них попали в фокус исследования.**

Аскар МАШАЕВ

Продажи товаров на электронных площадках (собственный сайт и маркетплейс) по итогам 2022 года достигли 1,9 трлн тенге, или 12,5% от общего объема розничной торговли. Для иллюстрации: в 2021-м электронная торговля (без учета маркетплейсов) составила 481,9 млрд тенге, или 3,6% от общего объема розницы.

Львиная доля электронных продаж товаров (94,6%) приходится на Алматы. Добавим, что в статистическом бюллетене нет данных по двум регионам – Туркестанская область и Астана – и не уточняется причина пропуска. С учетом того, что Астана является одним из крупнейших региональных рынков в стране,

оценки в 1,9 трлн тенге можно считать вполне консервативными.

В бюллетене также приведена статистика электронных продаж услуг. В этом сегменте оборот достиг почти 1,2 трлн тенге. За счет включения оборотов маркетплейсов сегмент вырос в 2,4 раза – в 2021 году объем реализации через интернет был на уровне 349,9 млрд тенге. Среди регионов лидером является южная столица, доля которой в 2022 году составила 89,5%, на Астану приходится порядка 6,6%. Добавим, что по многим регионам нет данных, соответственно, приведены сдержанные оценки.

> стр. 5



РЕСПУБЛИКАНСКИЙ  
ДЕЛОВОЙ ЕЖЕНЕДЕЛЬНИК



18+

Фото: Shutterstock/istock

## Рынок больших дисконтов

Высокая ставка сыграла против эмитентов облигаций за счет увеличения дисконта, а главный проигравший – правительство

За последние два года базовая ставка Национального банка РК выросла на 7,75 п. п., до 16,75%. С повышением ставки увеличилась и доходность ценных бумаг, соответственно, стала выше стоимость фондирования. Как это отразилось на рынке облигаций, кто в итоге оказался в плюсе, а кто в минусе – в материале «Курсива».

Айгуль ИБРАЕВА

### Выравнивающий дисконт

С июля 2021 года регулятор постепенно повышал базовую ставку. Цикл повышения составил девять раундов, по итогам которых базовая ставка выросла с 9 до 16,75%. В результате ужесточения денежно-кредитной политики Нацбанка значительно снизилась стоимость облигаций, размещенных в тенге, говорит старший аналитик Halyk Finance Сакен Исмаилов.

«Как правило, при повышении базовой ставки текущая стоимость будущих гарантирован-

ных выплат по облигациям становится ниже, что отражается на их рыночной стоимости. А дисконт между ценой покупки облигации и ее номиналом увеличивается, тем самым растет ее доходность», – объясняет ведущий аналитик BCC Invest Якуб Бейсембетов. Соответственно, облигации, по которым требуемая доходность выше, чем ставка купона по ним, сейчас торгуются с дисконтом.

> стр. 3



ЧИТАЙТЕ  
**КУРСИВ**  
НА БУМАГЕ!

Продолжается подписка на 2-е полугодие 2023 года

Подписка через каталоги:

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



# ВЛАСТЬ И БИЗНЕС

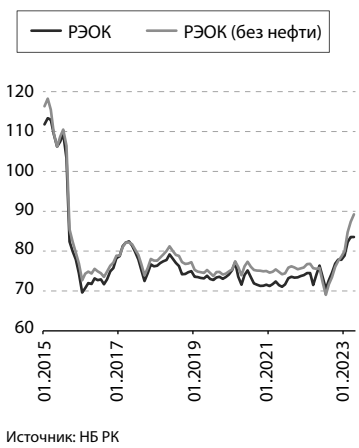
## Тенге крепнет ко всем валютам торговых партнеров

Изменение обменных курсов USD/KZT, RUB/KZT, CNY/KZT с начала 2023 года, % (1 января = 100%)



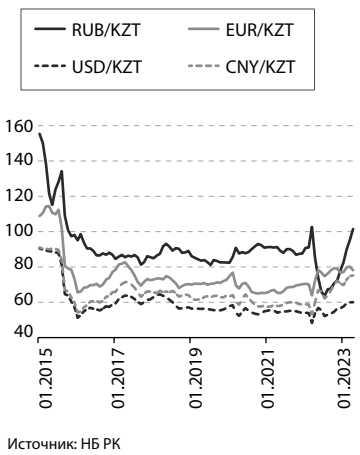
## К минувшему апрелю РЭОК ушел на уровни до девальвации 2015 года

Реальный эффективный обменный курс тенге, % (к декабрю 2013 года)



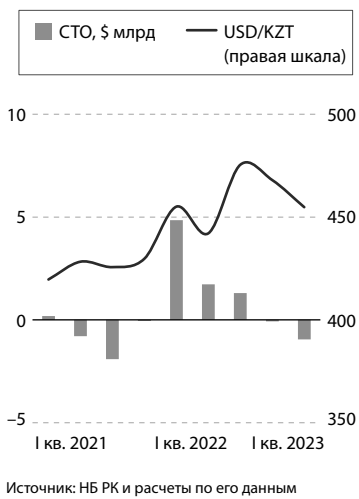
## РОК укрепляется по всем валютным парам

Реальный обменный курс тенге к валютам основных торговых партнеров, % (к декабрю 2013 года)



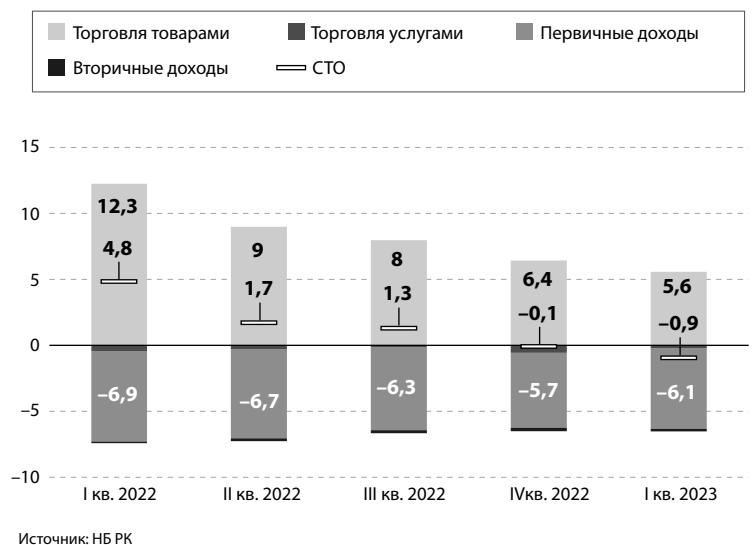
## Позитив платежного баланса не гарантировал крепкого тенге

Счет текущих операций РК и обменный курс USD/KZT



## Приток валюты от торговли компенсировали оттоки по инвестдоходам

Счет текущих операций РК и его компоненты, \$ млрд



Тенге во второй раз за последние десять лет вошел в период длительного укрепления обменного курса – как номинального, так и реального. К минувшей среде, 19 июля, российская валюта потеряла с начала года 24%, юань – 7%, доллар – 4%. И хотя в абсолютных значениях обменный курс нацвалюты очень далек от значений 2015 года, ее реальный курс находится на уровне восьмилетней давности. Надолго ли сохранится такое положение дел – в обзоре Kursiv Research.

Сергей ДОМНИН

## Нефть, мятеж, вливания

Период укрепления тенге начался около 12 месяцев назад – с июля прошлого года. С этого периода тенге укрепился к рублю почти вдвое (изменение в паре RUB/KZT июль 2023/июль 2022: –83%). Заметное укрепление фиксируется и к юаню (динамика CNY/KZT: –16) и более скромное – к американскому доллару (динамика USD/KZT: –8%). Рубль слабел в силу объективных геополитических, внутриполитических и финансово-экономических причин. Со второй половины 2022-го профицит платежного баланса сокращался и по итогам I квартала 2023 года достиг минимального квартального значения за последние три года. Происходило это на фоне снижения цен на нефть: Brent опустился с \$115/баррель в июне 2022-го до \$75/баррель в июне 2023-го; российская нефть торгуется с примерно 30-процентным дисконтом. В конце прошлого месяца курс качнул и внутриполитический кризис – мятеж ЧВК «Вагнер».

Объяснение факторов крепкой позиции нацвалюты РК в паре USD/KZT дает заместитель председателя Национального банка Алия Молдабекова: это стандартный в последние пару



лет набор из вливаний по линии Нацфонда РК (по поручению правительства НБ РК производит продажу инвалюты в рамках трансферта из НФ в бюджет), а также обязательные продажи субъектов квазигоссектора части инвалютной выручки. По итогам минувшего июня продажи из НФ составили \$550 млн, квазигоссектор продал \$288 млн, правда, одновременно НБ РК приобрел для ЕНПФ \$240 млн.

Если рассматривать ситуацию в ретроспективе полугода, то выяснится, что существенная поддержка тенге оказывалась через канал Нацфонда. По расчетам Kursiv Research на базе данных НБ РК, в январе – июне этого года было конвертировано \$3,5 млрд тенге средств НФ, что на 29% больше, чем годом ранее.

В течение последней недели позитива для тенге и других валют добавил внешний фон: индекс доллара впервые за 15 месяцев провалился ниже отметки в 100 пунктов на новостях о резком замедлении инфляции в США.

Движение в паре с юанем можно объяснить в том числе и ослаблением китайской валюты к доллару (за последние 12 месяцев вырос почти на 10%).

Хотя с начала этого года курс тенге двигался не так резко, как годом ранее, интенсивность торгов на валютном рынке возрастала. По данным KASE – ключевой площадки для обмена валют в РК, – по итогам первого полугодия 2023-го объем торгов вырос на 49,6% и достиг 12,3 трлн тенге. В среднем в день происходило 447 сделок (в аналогичный период прошлого года – 335; +33%) со средним объемом в \$230 млн (год назад – \$209; +10%).

## Назад в 2015-й

Заметные изменения произошли в динамике реального эффективного обменного курса

# Тенге на перспективу

## Надолго ли текущее укрепление тенге к основным валютам торговых партнеров?

(РЭОК) тенге. Стандартное определение РЭОК – средневзвешенный номинальный обменный курс с поправкой на соотношение темпов инфляции в стране и в странах – торговых партнерах с учетом их доли во внешнеторговом обороте. РЭОК показывает, насколько конкурентоспособны отечественные экспортеры: если динамика РЭОК растущая, возможность конкурировать по цене у экспортеров снижается, и наоборот.

По итогам мая 2023 года (самые свежие доступные данные на момент подготовки материала) Нацбанк фиксировал значение РЭОК на уровне 84,3% (за 100% принимается значение курса в декабре 2013 года) – последний раз более крепким тенге был в августе 2015 года. В том же августе началась девальвация тенге, перед которой НБ РК поддерживал курс на протяжении восьми месяцев в условиях крайне неблагоприятной внешней конъюнктуры.

Растут реальные обменные курсы всех валют, которые отражает статистика НБ РК. РОК юаня на максимуме с августа 2015-го, РОК доллара – с июля 2018-го. И только РОК наиболее волатильной из валют главных торговых партнеров РК – российского рубля – повторяет результат марта 2022-го. С высокой вероятностью значение реального эффективного курса продолжало расти и в июне, ведь негативных сигналов от экономики, в том числе и внешнего сектора, в прошлом месяце не поступало.

## Минфин с экспортерами не одобряет

В масштабах экономики укрепляющийся тенге – неоднозначный фактор. С одной стороны, в условиях стабильности или укрепления обменного курса экономическим агентам комфортнее импортировать технологии

или потребительские продукты, что снижает издержки на капитальные затраты и замедляет потребительскую инфляцию (подробнее об эффекте обменного курса на индекс потребительских цен см. в тексте «Нечувствительное продовольствие»).

С другой стороны, укрепляющийся тенге приводит к сокращению доходов казахстанских экспортеров (именно этот аргумент был ключевым при проведении девальвации в августе 2015-го), что автоматически уменьшает налоговые поступления в бюджет. Правда, пока бюджет не испытывает особых проблем: по итогам января – июня доходы пополняются с опережением плана, а динамика основных налогов от внешнеэкономической деятельности относительно прошлого года позитивна.

Крепкий РЭОК приводит к замедлению экономического роста и к ухудшению показателей платежного баланса. Дэни Родрик, экономист, профессор Гарвардского университета, прослеживает негативное влияние (особенно ярко оно выражено в бедных странах) переоцененного курса нацвалюты на развитие торгуемых секторов и обратную связь между РЭОК и темпами роста ВВП.

## Нечувствительное продовольствие

Одним из драйверов инфляции в нынешнем цикле повышения цен были продовольственные товары. А поскольку основной импорт продовольствия в РК идет из России, то изменение курса RUB/KZT, на который в свою очередь косвенно влияет курс USD/RUB, может влиять на инфляцию внутри Казахстана.

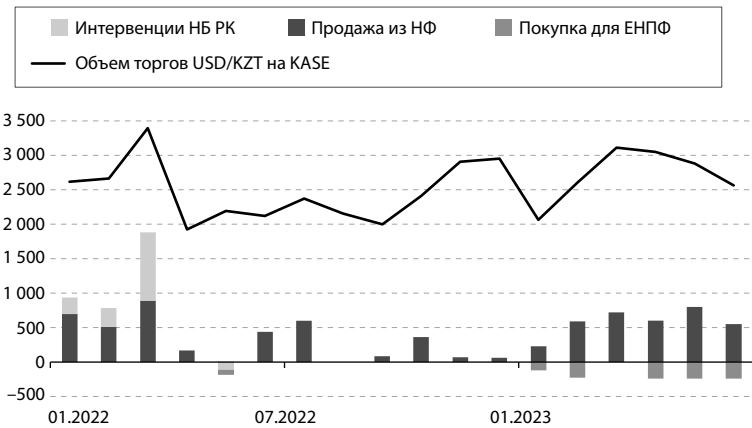
Авторы исследования, опубликованного на сайте Нацбанка РК на минувшей неделе, доказывают, что в период с 2012 по 2022 год это влияние не следует переоценивать. «Модель показала более низкие импульсные отклики продовольственной инфляции на изменение курса и импортных цен по

сравнению с непродовольственной инфляцией, что объясняется относительной продовольственной обеспеченностью РК. [...] Отклики инфляции на ослабление рубля к доллару США отрицательные», – отмечают авторы.

Куда сильнее зависимость непродовольственных цен. Однопроцентный шок со стороны индекса тенговых импортных цен на непродовольственные товары приводит к увеличению индекса непродовольственной инфляции на 0,7 п.п. на второй месяц после шока и нивелируется на восьмом месяце. «Это подтверждает высокую зависимость непродовольственной инфляции от импортных цен с учетом курсового переноса», – отмечается в работе.

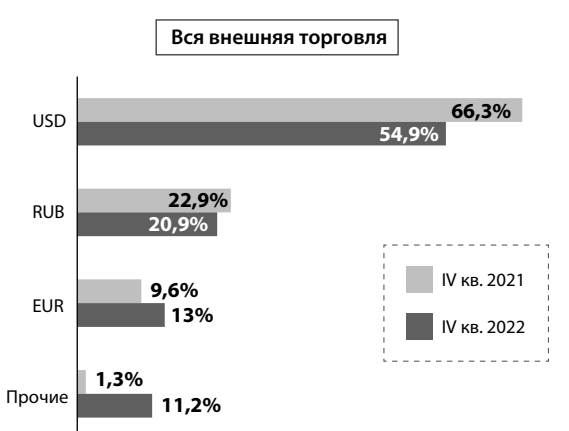
## Объем продаж валюты из НФ в первые полгода вырос на 29% на фоне нулевых интервенций

Продажа из НФ РК, интервенции НБ РК и покупка USD в интересах ЕНПФ\*, \$ млн

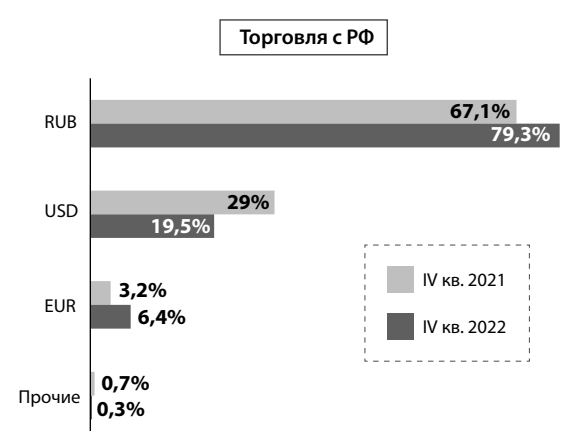


## Доля доллара в торговле сократилась из-за диверсификации набора валют для расчетов. Вес рублевых платежей во взаимной торговле Казахстана и России вырос на фоне замещения доллара рублем

Доли валют в расчетах резидентов РК при торговле товарами и услугами в 4 К 2021 и 4 К 2022, %

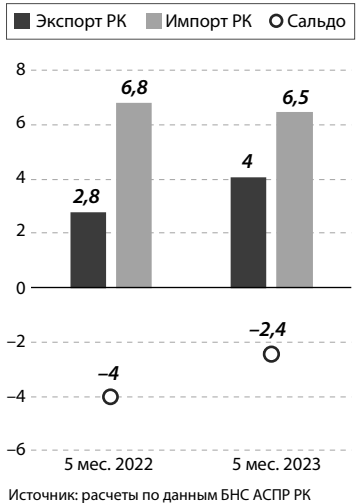


Доли валют в расчетах резидентов РК при торговле товарами и услугами в 4 К 2021 и 4 К 2022, %



## Торговый дефицит сократился почти вдвое

Баланс торговли РК и РФ в январе – мае 2022 и 2023 годов, \$ млрд



# Рынок больших дисконтов

Высокая ставка сыграла против эмитентов облигаций за счет увеличения дисконта, а главный проигравший – правительство

> стр. 1

Дисконт призван компенсировать разницу между доходностью облигаций старых и новых выпусков, указывает главный аналитик АФК **Рамазан Досов**. На практике дисконт зависит от ликвидности и оборачиваемости ценных бумаг на вторичных торгах. Например, дисконт по облигациям КФУ, размещенным в январе 2021 года, в моменте составляет 4% (при цене 1000 тенге сегодня они торгуются за 961). Эта разница примерно равна спреду между купонными ставками старого долга КФУ (9,5%) и нового (15,25%). Аналогичная ситуация и по ГЦБ: размер дисконта по размещенным в январе 2021 года облигациям Минфина составляет 5% (при цене 1000 тенге они торгуются за 952).

Повышение базовой ставки в большей мере повлияло на краткосрочные облигации обоих типов. В то же время на длинный конец кривой доходности данная мера оказала меньшее влияние, поскольку повышение ставок является краткосрочным событием для удержания инфляции. Несмотря на это, некоторые эмитенты из квазигосударственного сектора все же привлекали ликвидность с дюрацией более пяти лет по достаточно высоким ставкам, указывает начальник отдела по управлению ликвидностью АО «Фридом Финанс» **Абдулла Макажан**.

## Нижеставка – ниже дисконт

В течение последних 12 месяцев рынок облигаций адаптировался под высокие ставки. Например, в последнем доступном статистическом бюллетене Минфина указана доходность для МБУКАМ-72, размещенных в мае текущего года, в размере 14%, а в бюллетене прошлого года по аналогичным бумагам доходность составляла 13,6%. Однако в этот период уровень базовой ставки увеличился лишь на 2,5 п. п.

Гораздо существеннее изменения рынка облигаций относительно первой половины 2021 года, когда облигации МФ РК размещались по ставке 9–10% годовых, а базовая ставка была на уровне 9,0%. Для оценки текущей ситуации на рынке облигаций в условиях высокой базовой ставки мы проанализировали данные размещения бондов Минфина, ГЦБ и прочих национальных эмитентов на KASE с 1 июня по 13 июля текущего года. За это время на KASE было размещено 56 выпусков облигаций, в том числе 44 выпуска государственных бондов и 12 – корпоративных ценных бумаг. Средняя ставка размещения облигаций за рассматриваемый период составила 12,8%, средний дисконт от номинала (рассчитанный по средневзвешенной чистой цене по поданным заявкам) – 7,99%.

Бизнес привлекал фондирование по средней ставке 14,8%. Дисконт по корпоративным бондам составил 2,19% от номинала. Большей частью это были новые выпуски, в которых определяется ставка номинала

облигаций, где дисконт равен нулю. Средняя ставка по государственным облигациям оказалась ожидаемо ниже – 12,26%, а дисконт от номинала выше – 9,71%. В основном госдолг был представлен ранними облигациями Минфина, по которым проводились специализированные торги по доразмещению, чем и объясняется больший дисконт относительно корпоративных бондов. Максимальный уровень дисконта – 25,9% – зафиксирован по 10-летним облигациям Минфина, размещенным в конце июня текущего года.

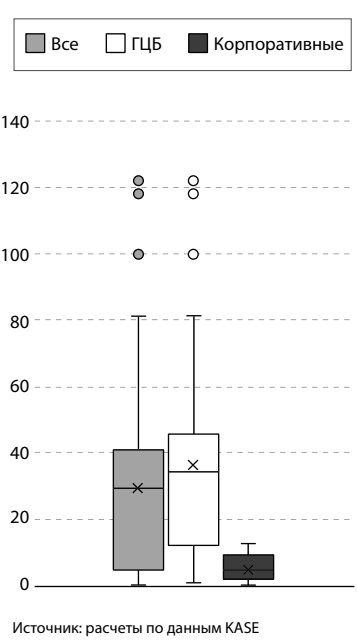
При относительно низкой базовой ставке и дисконт при размещении облигаций оказался низким. По данным о 15 выпусках облигаций, размещенных в первой половине 2021 года на KASE, средняя ставка привлечения составила 11,05%, а дисконт – в среднем 4,94% от номинала. Это на 3,05 п. п. ниже, чем в условиях высокой базовой ставки. Напомним, что с июля 2021 года базовая ставка выросла на 7,75 п. п.

По гособлигациям дисконт составил 6,27% от номинала (на 3,44 п. п. ниже, чем в условиях высокой ставки). Ближе к первому повышению базовой ставки в конце июля 2021 года дисконт по гособлигациям вырос до 13%, но затем снова сократился до средних значений.

## Кому выгодно

Когда облигации дешевеют, а доходность растет, участники рынка получают хорошую возможность для инвестирования в инструменты с фиксированной

## Распределение размещений в июне – июле 2023 года на KASE по группам эмитентов и объему, млрд тенге



доходностью и низким уровнем риска. В то же время с ростом ставок обесцениваются облигации, которые уже есть в инвестиционном портфеле, указывает Якуб Бейсембетов.

«Без хеджирования таких процентных рисков это может в моменте привести к значи-



Коллаж: Илья Ким

тельному снижению стоимости портфеля. Подобная ситуация, например, случилась с Silicon Valley Bank в США, когда падение стоимости казначейских облигаций привело к нехватке ликвидности у банка и последующему банкротству», – указывает аналитик.

В минусе оказались те инвесторы, которые приобретали облигации до июня 2021 года, особенно долгосрочные облигации, так как дюрация по ним выше. Их облигации значительно снизились в цене, говорит Сакен Исмаилов. В плюсе от сложившейся ситуации оказались держатели новых выпусков. У них есть возможность зафиксировать высокую доходность на первичном рынке и приобрести облигации со значительным дисконтом на вторичном рынке. Но, несмотря на высокую ставку, текущая доходность зачастую ниже инфляции, и это является проблемой для тех инвесторов, у которых оценка деятельности привязана к инфляции, например у пенсионных фондов, добавляет главный научный сотрудник ИФПР КН МНВО РК **Вячеслав Додонов**.

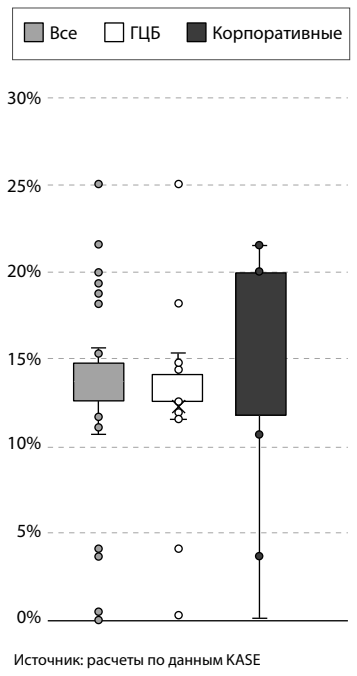
В лучшей позиции в этой ситуации оказались банки и квазигосударственные организации со свободной ликвидностью, которые имеют возможность размещать свои денежные средства по более высокой ставке, резюмирует **Абдулла Макажан**.

Совокупный объем долговых ценных бумаг на балансе топ-5 БВУ по итогам 2022 года составил 6,24 трлн тенге, что на 15,4% больше, чем годом ранее. При этом рост наблюдается в части государственных долговых инструментов РК – на 18,3%, до 4,17 трлн тенге, тогда как корпоративные облигации в активах банков сократились на 5,8%, до 1,37 трлн тенге. Соответствен-

но, вырос и процентный доход по долговым инструментам – на 15% по сравнению с 2021 годом. В совокупности пять крупнейших банков заработали на процентах с облигаций 446,59 млрд тенге.

Наибольший прирост облигаций за прошлый год, согласно аудированной отчетности банков, наблюдается у Kaspi Bank –

## Распределение размещений в июне – июле 2023 года на KASE по группам эмитентов и ставке, %



прирост на 77,5%, до 1,08 трлн тенге. Банк также отмечает рост ставок по госдолгу в балансе. Процентный доход банка по инвестиционным ЦБ в 2022 году вырос незначительно – на 6,57%, до 89 млрд тенге. Результаты скупки облигаций (преимущественно госдолга) Kaspi пожи-

нает в текущем году – согласно данным финансовой отчетности за I квартал, процентный доход банка по инвестиционным ЦБ составил 43,24 млрд тенге, что в 3,2 раза больше, чем за тот же период прошлого года.

Почти вдвое – до 912 млрд тенге по итогам 2022 года – нарастил объем облигаций Банк ЦентрКредит, также преимущественно за счет покупки госдолга РК. Процентный доход от долговых ценных бумаг БЦК за прошлый год составил 53 млрд тенге, что на 65,6% больше, чем годом ранее. На 58,6% увеличился процентный доход по облигациям у Отбасы банка. Объем долговых ЦБ, напротив, сократился на 26%, уменьшение инвестиций в долговые ценные бумаги связано с погашением ценных бумаг.

Однако выиграли от ситуации не все крупные держатели ЦБ. У Народного банка самый большой объем облигаций в балансе в абсолютном значении составил 3,12 трлн тенге на конец прошлого года. За год показатель сократился на 31,3 млн тенге, или на 0,99%. Соответственно, снизился и процентный доход от долговых ценных бумаг – с 194 млн тенге в 2021 году до 189 млн тенге в 2022-м (–2,8%).

## Главный пострадавший

В проигрыше от высоких ставок оказалась другая сторона – эмитенты, для которых привлекаемые средства стали чрезвычайно дороги. Эмитенты, которые могли позволить себе отложить привлечение заемных средств, взяли паузу, те же, кому средства были нужны, были вынуждены привлекать заемный капитал по высоким ставкам, указывает гендиректор DAMU Capital Management **Мурат Кастаев**.

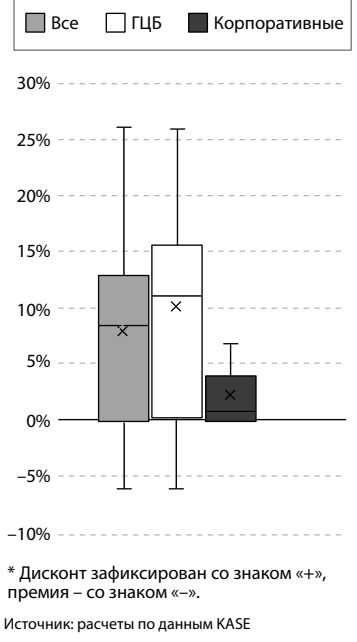
Объем корпоративного долга в обращении на KASE в 2022 году снизился на 6,3%, до 14,4 трлн тенге. Новые размещения были в основном от квазигоскомпаний и микрофинансовых организаций, которые финансировались по максимально высоким ставкам. Тогда как сумма государственного долга по номиналу, торгуемого на бирже, за прошлый год увеличилась на 20,9%, до 21,5 трлн тенге.

Проблема обостряется с ростом доли расходов на обслуживание долга в республиканском бюджете из года в год: в 2020 году доля этих расходов в затратах была 5,6%, в 2021 году – 6,6%, в 2022-м – 7,3%. За январь – май текущего года расходы по указанной статье в консолидированном бюджете страны составили 745 млрд тенге, что на 40% выше показателя за аналогичный период 2022 года, указывает **Рамазан Досов**.

Сам правительственный долг растет также очень интенсивно: с апреля 2022 по апрель 2023 года только его внутренняя часть (на которую в первую очередь влияют базовая ставка и ситуация на внутреннем денежном рынке) выросла на 32% – с 11,46 до 15,15 трлн. «Такой рост всего за один год является очень интенсивным, и в его динамику тоже вносит свой вклад высокая базовая ставка. Так что основным проигравшим в этой ситуации я вижу государственный бюджет и в целом систему государственных финансов», – резюмирует **Додонов**.

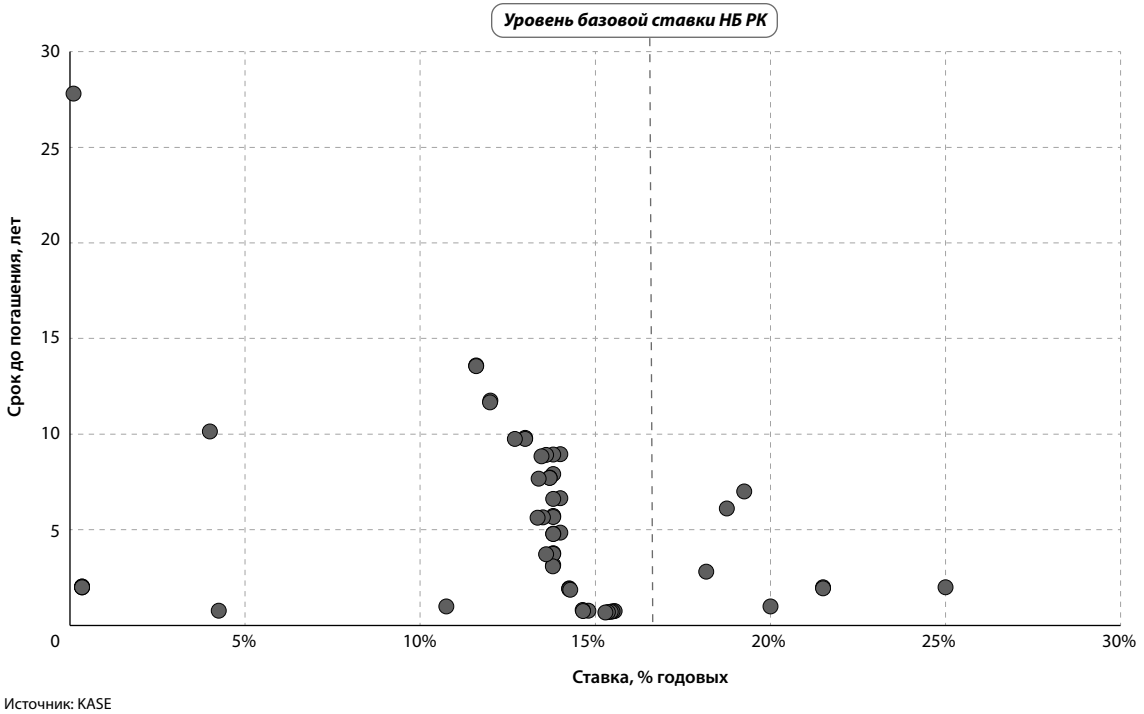
Общий объем потерь можно оценивать по-разному. Стартовые потери проанализирован-

## Распределение размещений в июне – июле 2023 года на KASE по группам эмитентов и размеру дисконта/премии\*, %



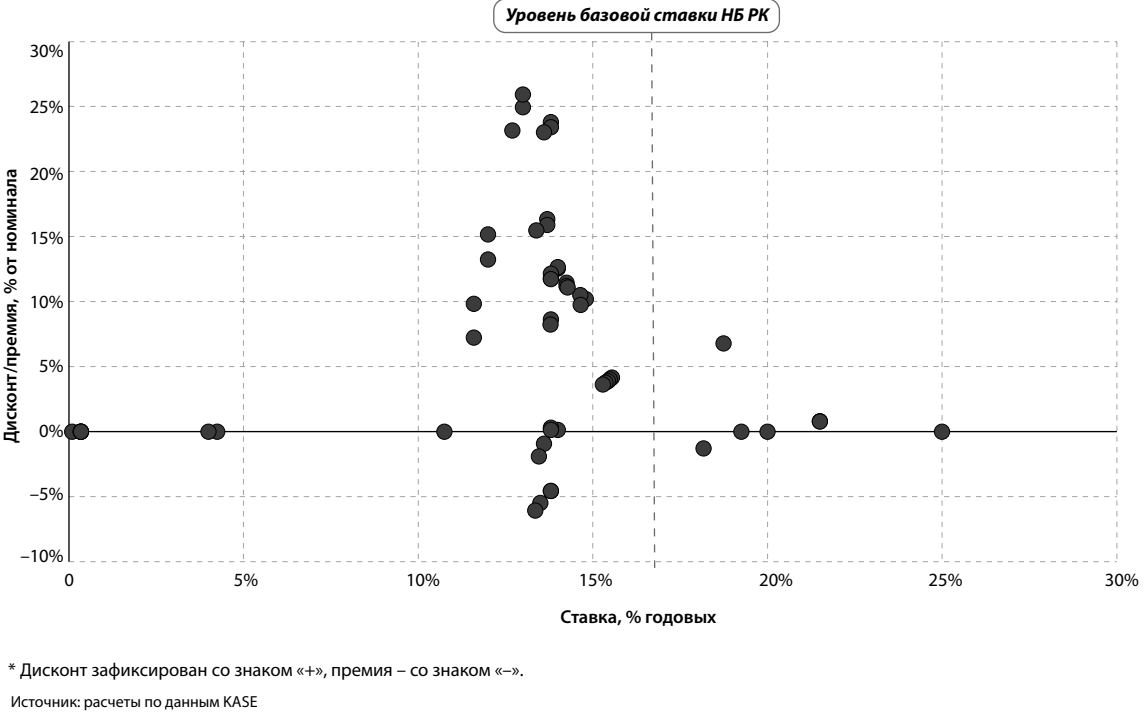
ных «Курсивом» размещений только на дисконтах составили около 130 млрд тенге, и почти весь этот объем – по государственным бумагам. Однако это только за полтора летних месяца 2023 года. В плане размещений ГЦБ РК на нынешний год – 4,9 трлн тенге.

## Ставки размещений государственных и корпоративных облигаций РК в июне – июле 2023 года на KASE и их срочность



Источник: KASE

## Ставки размещений государственных и корпоративных облигаций РК в июне – июле 2023 года на KASE и дисконт/премия\* по данным размещениям



\* Дисконт зафиксирован со знаком «+», премия – со знаком «-».

Источник: расчеты по данным KASE



## ЭКСПЕРТИЗА

Kursiv Research продолжает анализировать сферу торговли, которую иногда рассматривают как опережающий индикатор экономической конъюнктуры – это такие показатели, которые обычно меняются раньше всей экономики в целом.

Аскар МАШАЕВ,  
Сергей ДОМНИН

По итогам первого полугодия 2023 года во всей торговле наблюдается положительная динамика: оборот достиг почти 25,4 трлн тенге, номинальный прирост составил 23,1%. Но если разбивать сферу торговли на компоненты и смотреть на динамику в сопоставимых ценах (с учетом инфляции), то обнаруживается интересная картина.

На фоне падения реальных денежных доходов населения сокращается потребление продовольственных товаров – падает как розница, так и опт, но заметно растут розничные продажи, а также оптовые поставки непродовольственных товаров (включая товары производственно-технического назначения). Продажи товаров народного потребления (без учета продуктов питания) растут на фоне существенного увеличения потребительских займов. Продажи товаров производственного назначения – на фоне роста кредитов на пополнение оборотных средств и оптимистических настроений бизнеса.

В ключевых по объему розничной торговли продовольствия регионах зафиксированы отрицательные или слабые результаты: Карагандинская область (–20,6%), Астана (–7,4%), Алматы (+1,1%).

Проблемы в розничной торговле увеличили складские запасы торговых компаний. Объем запасов

**Оптовики радуются, розница плачет**

За первые шесть месяцев 2023 года розничная торговля достигла 7,8 трлн. Без учета инфляции положительная динамика составила 27,6%, в сопоставимых ценах прирост на уровне 8,8%.

В рознице преобладающая доля у продаж непродовольственными товарами. Из всего объема на этот компонент, к примеру, по итогам анализируемого периода, приходится 70,7%. Розничные продажи в этом сегменте составили порядка 5,5 трлн тенге, прибавив в номинале порядка 34,4%. С учетом инфляции прирост зафиксировался на уровне 16,8%.

В структуре расходов населения доля трат на непродовольственные товары по итогам I квартала 2023-го сократилась до 22,5% (в предыдущем квартале 24,4%). На этом фоне драйвером продаж в этом сегменте, по всей видимости, продолжает выступать кредитование. Объем новых потребительских кредитов, выданных в первые пять месяцев 2023-го, достиг 4,1 трлн тенге, что на 42,8% больше аналогичного периода прошлого года. Добавим, что в структуре денежных расходов населения отмечается увеличение затрат на погашение кредита и долга.

Ключевые казахстанские регионы, традиционно обеспечивающие наибольшее продажи непродовольственных товаров, закрыли период с высокой положительной динамикой: Алматы (+14,8%), Астана (+4,23%), Карагандинская область (+1,19%).

Наблюдается декабрь 2022-го падение реальных денежных доходов населения отразилось на

**Номинальный рост всего товарооборота составил 23,1%**

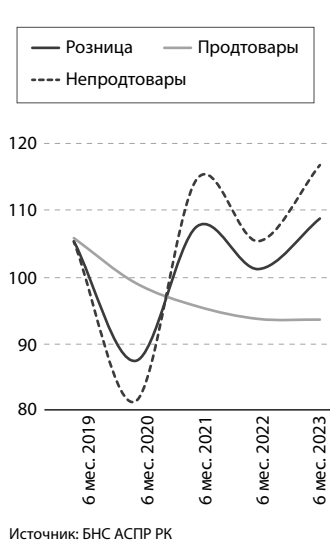
Внутренняя торговля РК по направлениям и динамике всего товарооборота



Источник: БНС АСТР РК

**Розница растет на непродовоарах**

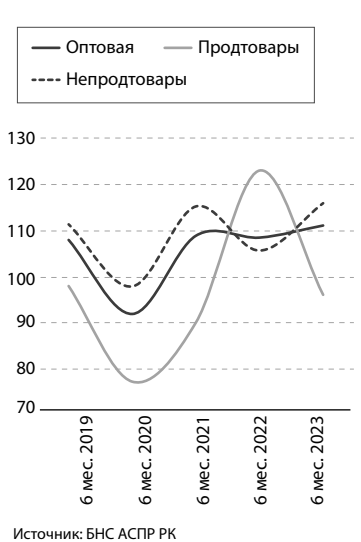
ИФО розничной торговли и ее компонентов, %



Источник: БНС АСТР РК

**Продовольствие тянет визит оптовую торговлю**

ИФО оптовой торговли и ее компонентов, %



Источник: БНС АСТР РК

**В июне 2023 года инфляция упала до 14,6%**

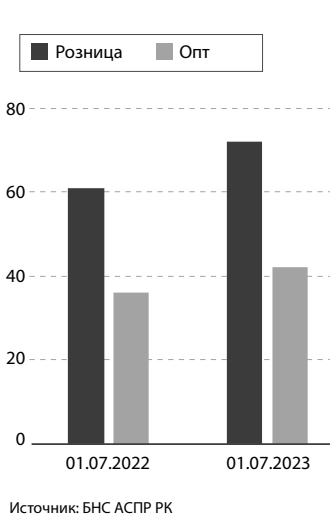
Индекс потребительских, розничных и оптовых цен, %



Источник: БНС АСТР РК

**На складах запасов становится больше**

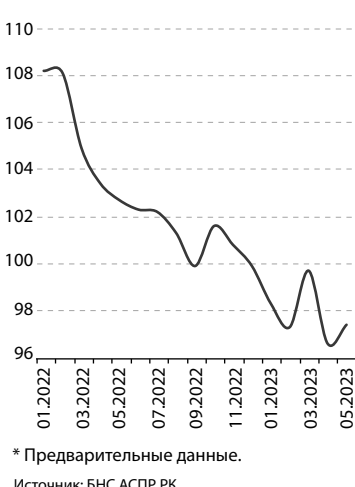
Объем товарных запасов предприятий, дни товарооборота



Источник: БНС АСТР РК

**Шесть месяцев подряд падают реальные денежные доходы**

Индекс реальных денежных доходов населения (г/г)



Источник: БНС АСТР РК

# Торговле подвезли бензин

## Непродовольственные товары разгоняют обороты внутренней торговли



Фото: Илья Ким

сов к началу июля 2023-го достиг 72 дней товарооборота, что является максимальным значением за последние пять лет (полугодие к полугодию). Заметно вырос объем товарных запасов в Алматы – к началу июля 2023-го показатель достиг 86 дней товарооборота, годом ранее он был на отметке 67 дней товарооборота.

**Бизнес, подъем!**

Оптовый товарооборот достиг 17,5 трлн тенге, что без учета инфляции больше на 21,2%. В сопоставимых ценах положительная динамика зафиксирована на отметке 11,1%.

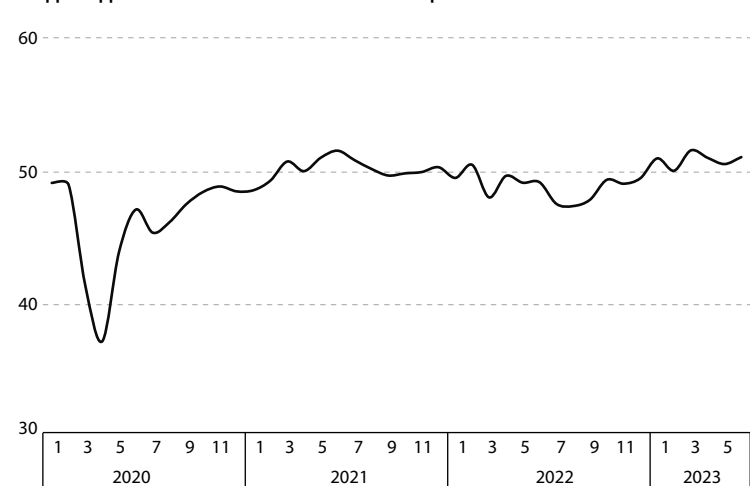
В оптовой торговле, как и в рознице, положительный вклад внесли продажи непродовольственных товаров. Оборот в этом сегменте достиг 14,5 трлн тенге, прибавив в номинале 24,3%.

потребления, и включает такие позиции, как сырье, материалы, топливо, комплектующие, инструменты, машины, запасные части и полуфабрикаты. Спрос на непродовольственные товары в сегменте оптовой торговли предъявляют как розничные реализаторы, дела которых зависят от платежеспособности населения, так и бизнес, самочувствие которого можно проследить благодаря нескольким показателям.

«В июне деловая активность улучшилась, несмотря на проблемы с поставками. Индекс составил 51,1 и остался в положительной области», – следует из сообщений Нацбанка РК. Значение показателя выше уровня 50 означает положительное изменение, ниже уровня 50 – негативное. Чем дальше (выше или ниже)

**В 2023 году шесть месяцев подряд ИДА в положительной зоне**

Индекс деловой активности\* по месяцам



\* Значение показателя выше уровня 50 означает положительное изменение, ниже уровня 50 – негативное.

Источник: Нацбанк РК

составил 50,9 (в мае – 49,4). В услугах отмечено улучшение всех компонентов, кроме сроков поставок, в горнодобывающей промышленности заметно увеличился объем товарно-материальных запасов. В производстве и строительстве отмечено небольшое снижение деловой активности до 48,4 (с 49,9 в мае) и 47,7 (с 49,2 в мае) соответственно, где зафиксировано снижение объема новых заказов.

Добавим, что индекс деловой активности остается в положительной области уже шесть месяцев подряд, чего не наблюдалось в прошлом году (только в феврале показатель отражал положительные изменения).

Регулятор также отслеживает «часы» бизнес-цикла, которые демонстрируют, в какой фазе цикла (подъем, рост, спад, снижение) находится и находится экономика в определенный период времени. Для замера «часов» собирается оценка бизнес-текущих и будущих условий.

Регулятор отмечает улучшение в секторе услуг (с 51,1 в мае до 52,2) и горнодобывающей промышленности, где индекс перешел в положительную зону,

на фоне позитивных настроений бизнес активно кредитует. За пять месяцев бизнес взял у коммерческих банков кредиты на пополнение оборотных средств почти на 3,8 трлн тенге, что на 6,2% больше аналогичного периода прошлого года.

Вышеупомянутая негативная динамика в розничных продажах продовольствия отразилась на темпах оптового сегмента. Оптовый оборот продовольствия составил порядка 3,1 трлн тенге, что в номинальном выражении больше на 8,5%, но в сопоставимых значениях фиксируется спад на 3,8%.

**Длинная модернизация**

В минувшем квартале получила развитие история, пожалуй, самой длинной реформы отечественной торговли – модернизация рынков. Под модернизацией понимается приведение работы торговых рынков (в быту их называют «базарами») в соответствие с требованиями законодательства.

Восьмь лет назад президентским указом были внесены поправки в закон «О регулировании торговой деятельно-

сти». Правительство пыталось цивилизовать и урегулировать работу рынков по важнейшим для себя направлениям: налоги, безопасность, санитарное состояние, аренда и трудовые отношения. В документе был сформулирован минимальный набор объектов, из которых должен состоять торговый рынок, а также универсальный и специализированный торговые рынки. Появились категории стационарных торговых объектов в зависимости от площади и набора дополнительных элементов (такие как склады, стойки, общепит). Выключены в закон и требования к предпринимателям-торговцам: у них должны быть регламентированные договоры аренды, а у арендодателей – реестры договоров аренды.

Однако вступление в силу части норм перенесли на 2025 год, понимая, что на изменение устоявшейся системы потребуются значительное время и ресурсы, значительную часть которых должны собрать сами предприниматели. К 1 января 2023 года планировалось модернизировать рынки в городах республиканского значения, к 1 января 2025-го – в остальных регионах страны.

По состоянию на май 2022-го акимат Алматы сообщил, что из 52 рынков города модернизацию чуть больше половины – 28, еще 16 находились в процессе. Но к началу этого года модернизация прошли не все. В январе 2023-го Министерство торговли и интеграции РК приняло дорожную карту, которая сдвинула срок модернизации еще на год, а не выполнивших требования закона в МТИ обещали ликвидировать.

Дополнительный год, похоже, не помог. В конце июня предприниматели, представляющие интересы рыночных торговцев, провели пресс-конференцию в Алматы. Их цель – продление переходного периода. По словам

Елены Мотыгиной, председателя Независимого профсоюза за защите малого и среднего биз-

неса Алматы, половина рынков города все также не модернизирована, в том числе потому, что акиматы не продлевают им сроки аренды земельных участков. Также у рынков нет возможности одновременно собрать достаточно денег, стройматериалов и строителей.

«Для того чтобы правильно использовать норму закона, надо целую команду юристов нанять. Закон есть, а комментария-толкования к нему нет. Все между строк прописано. На этот этап модернизации, а ее конец. Программа сырая, она лишена всякой логической последовательности. Подсунули президенту проект закона, он подписал, и теперь ссылаются на то, что он его подписал», – охарактеризовала ситуацию юрист рынка «Рахат» Жамия Туленова.

Через несколько дней после этого в НПП «Атамекен» сообщили, что МТИ вновь продлило сроки модернизации, теперь до 2025-го. «Мы вместе с НПП отработали этот вопрос. В законопроекте прописывается срок модернизации – до 1 января 2025 года. Никто сегодня не говорит, что вас закроют», – процитировали вице-министра торговли Армана Шапкалиева в НПП «Атамекен».

Сектор торговли избежал стрессового сценария в краткосрочной перспективе (на Алматы, Шымкент и Астану приходится около 37% оборота розничной торговли на рынках (2021)), но сохраняя высокую неопределенность относительно перспектив за горизонтом 2025-го.

Государственная политика в отношении рынков хорошо укладывается в общую логику долгосрочных усилий выхода национальной экономики из тени: по данным официальной статистики, в 2021-м (последний расчетный год) уровень ненаблюдаемой экономики оценивался в 19,8% ВВП, из которых 2,8% – доля торговли. Для сравнения: в 2017 году теневая экономика составляла 28,8% ВВП, в том числе 8,9% – теневая торговля.

# Маркетплейс под солнцем

## Доля e-com в Казахстане выросла до 12,5% от общей розницы



Фото: Shutterstock/stockplus

> стр. 1

**Запас e-commerce**

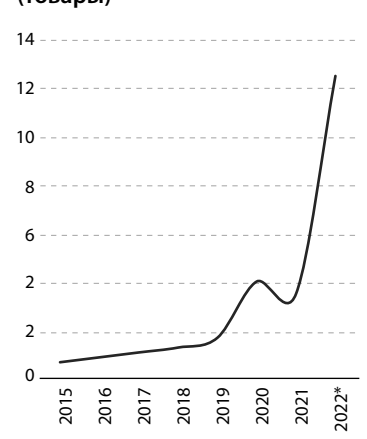
Kursiv Research обратились к маркетплейсам, представленным в Казахстане, чтобы выяснить, считают ли они сферу насыщенной, учитывая, что электронная коммерция (товарами) достигла 12,5% от общей розницы.

В Satu.kz не считают, что рынок насыщен. «Перспективы рынка электронной коммерции огромны. К примеру, в европейских странах доля продаж в онлайн-канале занимает 15–18% от ретейла. В Китае – больше 30%. Поэтому в Казахстане e-commerce будет продолжать расти», – отметили в пресс-службе компании. Одним из драйвером, считают в Satu.kz, является увеличение количества казахстанцев с новыми потребительскими привычками, барьером же для роста рынка остается дорогая и долгая логистика.

В 2022 году на Satu.kz выросло количество заказов в топ-5 товаров: красота и здоровье (+11%), медицинские товары (+25%), техника и электроника (+12%), товары для детей (+34%), авто- и мототовары (+42%). Наибольший рост по количеству заказов зафиксирован в категории «промыш-

**Доля электронной торговли достигла 12,5%**

Доля e-commerce в общем объеме розничной торговли (товарами)



\* Данные сформированы с учетом маркетплейсов.

Источник: БНС АСТР РК

ленное оборудование» (+44%). Высокая динамика обусловлена тем, что «покупатели все больше привыкают покупать в онлайн-товары повседневного пользова-

**Перевозка пассажиров – наиболее популярная услуга на маркетплейсе**

Структура услуг, оказанных через маркетплейсы в 2022 году, %



Источник: БНС АСТР РК

ния – те, которые ранее покупали в ближайшем офлайн-магазине». Растет количество онлайн-покупок с мобильного телефона, когда покупатели заказывают товары на бегу, стоя в очереди или сидя в кафе. В компании отмечают, что в 2022 году этот показатель вырос еще на 5% и составляет порядка 74%.

Отчеты Wildberries также указывают на оптимистическое настроение маркетплейсов по поводу среднесрочного развития. «Мы видим рост спроса на услуги электронной коммерции как со стороны покупателей, так и со стороны производителей местной продукции, продающих товары через онлайн-платформу. Полагаем, что мировой тренд роста будет укрепляться в большинстве стран СНГ, в том числе в Казахстане», – считают в компании.

«Что касается продаж товаров в онлайн-сегменте на территории Казахстана, – продолжают в Wildberries, – мы наблюдаем активное развитие маркетплейсов на территории страны: выход новых местных брендов на платформу, открытие партнерских пунктов выдачи заказов, а также запуск новых логистических».

Реализованные в 2022 году проекты и планы дальнейшего развития Wildberries указывают на то, что в компании не считают, что казахстанский рынок достиг насыщения. В минувшем году онлайн-платформа Wildberries усилила логистическое направление в Казахстане: в 2,5 раза

расширена площадь логистического центра в Астане, в Хоргосе заработал пункт приема поставок от местных предпринимателей.

«Развитие логистической инфраструктуры открывает доступ местным производителям к рынкам во всех регионах присутствия Wildberries и позволяет еще более эффективно планировать поставки и наращивать продажи в онлайн-сегменте. Местные предприниматели все активнее выходят с нами в онлайн-сегмент и могут вести продажи через бизнес-модель «со склада продавца» или «со склада Wildberries». За прошедший год число казахстанских предпринимателей, которые реализуют свои товары через Wildberries, выросло в шесть раз, до 82,4 тыс. При этом продажи продукции, произведенной в Казахстане, выросли за 2022 год на 383% год к году, до 962,1 млн рублей. Местные предприниматели также активно развивают свой бизнес на платформе и запускают партнерские пункты выдачи заказов.

Общее количество пунктов выдачи заказов в 2022 году выросло почти вдвое, до 495 точек, – пояснили в пресс-службе. Добавим, что в текущем году компания запустила новый логистический центр в Алматы площадью 13,5 тыс. кв. м.

В стране 40 компаний, которые БНС классифицирует как держателей маркетплейсов, и половина из них зарегистрирована в Алматы. Добавим, что чуть более 2 тыс. компаний реализуют

товары и услуги на собственных сайтах и маркетплейсах. Из них более 1,2 тыс. фирм пользуются и маркетплейсами.

Казахстанцы отдают предпочтение маркетплейсам, а не сайтам компаний, причем и в сегменте «товары», и в сегменте «услуги». В 2022 году на маркетплейсах были реализованы товары на 1,1 трлн тенге, или 56,9% от всей электронной коммерции (товарами). Объем услуг, реализованных на онлайн-платформе, достиг 931,8 млрд тенге, или 78,5% от всех онлайн-услуг.

Органы статистики не предоставляют данные по видам товаров, которые были реализованы через маркетплейсы, но публикуют структуру услуг, реализованных на платформах. В лидерах услуги по перевозке пассажиров (468,9 млрд тенге, или 50,3%), прочие услуги, которые не вошли в другие группы (294,1 млрд тенге, или 31,6%), билеты и бронирование мест на транспорт (89,3 млрд тенге, или 9,6%).

**На собственном участке**

В минувшем году через сайты были реализованы товары на 845,6 млрд тенге, или 43,1% от всей электронной коммерции (товарами). Топ-3 продаж выглядят так: товары для домашнего обихода (293,3 млрд тенге, или 34,7%), одежда, обувь и спортивные товары (146,4 млрд тенге, или 17,3%) и продукты питания (111,3 млрд тенге, или 13,2%).

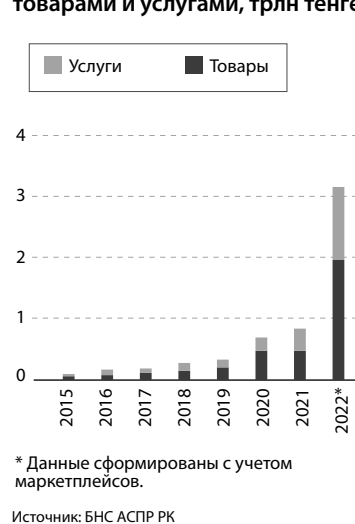
Оборот услуг через собственные сайты по итогам 2022 года достиг 254,7 млрд тенге, что составляет 21,5% от всех онлайн-услуг. Топ-3 услуг, реализованных через собственные сайты: билеты и бронирование мест на транспорт (92,7 млрд тенге, или 36,4%), услуги по перевозке пассажиров (76,9 млрд тенге, или 30,2%) и услуги ИКТ, то есть телевидение, цифровая телефония и беспроводная сеть (25,8 млрд тенге, или 10,1%).

Помимо этого БНС предоставляет статистику оптовой торговли в интернете. Этот сегмент пока что не развит. В минувшем году оборот опта через собственный сайт составил 29,8 млрд тенге, что намного меньше розницы. Ключевой товар, который реализуется по этой схеме, – лекарственные препараты, их было продано почти на 13 млрд тенге.

## ЭКСПЕРТИЗА

**В e-commerce больше продают товары, чем услуги**

Электронная коммерция товарами и услугами, трлн тенге

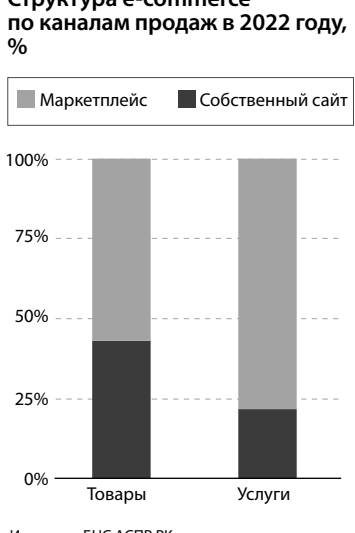


\* Данные сформированы с учетом маркетплейсов.

Источник: БНС АСТР РК

**Маркетплейсы – ключевой канал продаж в e-commerce**

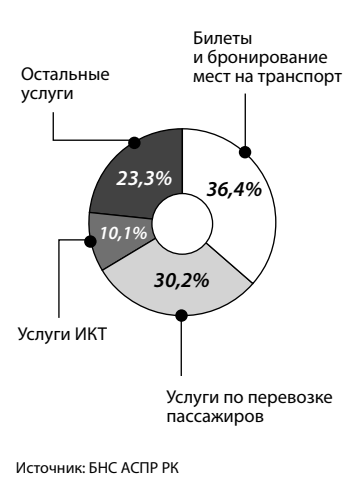
Структура e-commerce по каналам продаж в 2022 году, %



Источник: БНС АСТР РК

**Логистика на передовой цифровизации**

Структура продаж услуг на собственном сайте в 2022 году, %





БАНКИ И ФИНАНСЫ

Июль!.. Есенов торжествует

> стр. 1

Ключевые управленческие и операционные решения, связанные с возвратом активов группы под юрисдикцию Казахстана, будут приняты в ближайшее время, о чем банк проинформирует заинтересованные стороны, заявили в Jusan.

17 июля АО «First Heartland Securities» (FHS, непосредственная материнская компания Jusan Bank, напрямую владеющая 78,7% голосующих акций банка) уведомило биржу о факте смены акционеров. Согласно этой информации, 14 июля британская Jusan Technologies утратила статус крупного участника FHS, а единственным держателем десяти и более процентов акций FHS стал резидент Казахстана Галимжан Есенов. Таким образом, Есенов автоматически обрел полный контроль и над Jusan Bank (20% напрямую и 79% косвенно).

Месть миноритария

Деловые взаимоотношения частного предпринимателя Есенова (№ 18 в рейтинге самых состоятельных бизнесменов Казахстана за 2023 год по версии местного Forbes) с акционерами группы Jusan (которые были всегда представлены юридическими лицами при весьма запутанной схеме конечного владения) были юридически оформлены осенью 2020-го через подписание вышеупомянутого договора купли-продажи АТФБанка. О закрытии самой сделки стороны и регулятор сообщили 30 декабря 2020 года. В рамках сделки Есенов передал в пользу Jusan Bank почти 100%-ный пакет акций АТФ, получив взамен 19,96% простых акций банка-покупателя (в середине 2021-го эта доля возросла до 20,11%). В качестве дочернего банка (пока шла интеграция двух организаций) АТФ просуществовал еще восемь месяцев, после чего в сентябре 2021 года был присоединен к Jusan и как бренд исчез с рынка.

Как только сделка купли-продажи была закрыта, новые владельцы в тот же день полностью сменили состав СД и правления АТФБанка, не оставив никого из старой команды. На вопрос «Курсива», получит ли Есенов (или его доверенное лицо) место в совете директоров Jusan Bank, в банке тогда ответили, что текущий состав СД меняться не будет, а г-н Есенов как крупный участник Jusan Bank может представлять свои интересы через общее собрание акционеров банка. Также, поскольку сделка носила неденежный характер, «Курсив» поинтересовался у Jusan Bank, какова текущая рыночная стоимость полученной Есеновым доли. «По условиям соглашения о приобретении акций мы не можем раскрыть данную информацию», – ответили в Jusan.

Сам Есенов, который из единственного собственника одного банка превратился в миноритария другого, да еще и без присутствия в СД, сделку официально не комментировал. А в мае 2021 года он продал свой, пожалуй, самый прибыльный бизнес, производителя удобрений «Казфосфат», триумвирату в составе медного олигарха **Владимира Кима** (получил 80% участия) и двух сыновей экс-спикера мажилиса **Нурлана Нигматулина** (по 10% у каждого). Пиар-кампания по поводу этой сделки не проводилась, и ее условия не озвучивались, но в аудированной отчетности ТОО «KAZ Chemicals» (юрлицо, купившее «Казфосфат») сказано, что для расчета с Есеновым покупатель взял семилетний кредит в Халык Банке на сумму \$445 млн по ставке 4,6% годовых. Отсюда можно предположить, что определенный капитал для выкупа активов Jusan у Есенова имелся.

Все вышеупомянутые сделки происходили еще в условиях так называемого «старого» Казахстана (линейной водораздела между «старым» и «новым»

является январь 2022-го), а не далее как в апреле этого года Есенов сообщил КазТАГу, что не имеет никакого отношения к руководству Jusan Bank. По его словам, «формально полученные» им акции Jusan были сразу же заблокированы и находятся в залоге у банка, причем банк имеет право списать их в свою пользу в одностороннем порядке. Кроме того, Есенов рассказал, что лишен прав на получение дивидендов, участие в управлении Jusan Bank и назначение своих представителей в СД.



Спустя три дня после публикации КазТАГа материал о Есенове и его взаимоотношениях с Jusan появился на портале Orda.kz (со ссылкой на документы, оказавшиеся в распоряжении редакции). По сведениям издания, 29 января 2023 года Есенов обратился в Лондонский международный арбитражный суд с требованием обязать соответчиков (Jusan Technologies, Jusan Bank и FHS) «компенсировать весь ущерб, понесенный в результате их противоправных действий, включая утрату стоимости акций АТФБанка». По версии истца, ответчики осуществили «рейдерский захват» и применили «незаконные средства для присвоения активов АТФ, в том числе используя свою тогдашнюю политическую власть и применяя инструментарий казахстанских регуляторных органов как оружие для того, чтобы заставить г-на Есенова согласиться на сделку».

Дивиденды утекли

Возвращение Есенова в информационное поле произошло спустя два месяца после заявления Jusan в прокуратуру РК о намерении «вернуть в Казахстан контроль над группой Jusan». 16 февраля 2023 года надзорный орган сообщил о возбуждении по иску прокурора Алматы гражданского дела о признании недействительной сделки между

владельцем группы Jusan в лице казахстанского ТОО «Pioneer Capital Invest» (PCI) с одной стороны и британской Jusan Technologies с другой, направленной на передачу контроля и вывод активов группы Jusan в иностранные юрисдикции. По данным прокуратуры, в апреле 2020 года участники PCI провернули непрозрачную схему по передаче имущества казахстанской компании в акционерный капитал Jusan Technologies. Изменение структуры владения активами Jusan привело к безвозмездной передаче контроля над группой в зарегистрированные за рубежом организации, констатировали в прокуратуре. В рамках прокурорского иска Бостандыкский райсуд Алматы наложил арест на все голосующие акции Jusan Bank, принадлежащие FHS.

В ответ Jusan Technologies и ее материнская структура Jysan Holding, LLC (еще одна прокладка, зарегистрированная в США) подали иск в федеральный окружной суд штата Невада, обвинив правительство РК в проведении «кампании запугивания с целью захвата контроля над казахстанскими активами на сумму более \$1,5 млрд». В числе прочего бенефициары Jusan были возмущены «блокированием дивидендов в размере \$387 млн, законно предназначенных

для распределения частным банком».

Действительно, в октябре прошлого года конечные владельцы Jusan Bank хотели получить дивиденды «из нераспределенного чистого дохода прошлых лет» в объеме 171 млрд тенге (или порядка \$370 млн), но выплаты не состоялись, скорее всего, из-за вмешательства казахстанских властей. Хотелось бы написать – своевременного вмешательства, однако ранее бенефициары Jusan уже успели выкачать из банка колоссальные ресурсы: в 2020 и 2021 годах Jusan четырежды раскошеливался на дивиденды на общую сумму, эквивалентную примерно \$540 млн. Подробно о том, сколько средств государство потратило на спасение АТФ и Цесны, правопреемником которых является Jusan, и сколько дивидендов на фоне этой господдержки распределил Jusan своим акционерам, можно посмотреть здесь, перейдя по QR-коду.



даже из аудированных отчетов. У истоков империи стоял маленький First Heartland Bank, возникший на отечественном банковском рынке в 2018 году. Согласно аудиту, он (через прокладку в лице FHS) принадлежал автономной организации образования «Назарбаев Университет» (НУ). В финансовых кругах тогда говорили, что банк курирует **Карим Масимов**. Обсуждать, в чьих интересах осуществлялось это «кураторство» – собственных или некоего старшего партнера, в те времена было не принято.

В начале 2019-го FHS покупает у семьи **Джаксыбековых** едва не обанкротившийся Цеснабанк и переименовывает его в First Heartland Jýsan Bank (от литеры «ý» в названии позднее отказались). В сентябре 2019-го First Heartland Bank присоединяют к Jusan Bank. Контроль над объединенной структурой переходит от НУ к частному фонду «Назарбаев Фонд» (как поясняется в аудите, это «некоммерческая организация, созданная исключительно для обеспечения финансовой деятельности НУ и НИШ»).

Из аудита за 2020 год выясняется, что у FHS появилась материнская компания в лице Jusan Technologies Ltd, а «правом голоса по акциям» этой компании пользуется ТОО «Pioneer Capital Invest» (PCI) – то самое, что, по версии Генпрокуратуры, перевело активы группы Jusan из казахстанской юрисдикции в иностранную. Учредителями PCI на конец 2020-го были «Назарбаев Фонд» (долей 67,5%), а также два корпоративных фонда: Фонд социального развития и Фонд развития. Руководил компанией, по данным сервиса Komrga.kz, бывший вице-премьер и бывший помощник первого президента РК **Ербол Орынбаев**, сменивший политическую карьеру на кресло председателя совета директоров FHS.

В 2021 году контроль над банком перешел к прописанной в США некоммерческой организации NU Generation Foundation, Inc. В октябре 2022-го фирменное наименование конечного бенефициара банка было изменено на New Generation Foundation, Inc. При этом заявление от «Назарбаев Фонда» о принятии мер прокурорского реагирования по факту «противоправных действий ряда субъектов, в результате которых группа Jusan перешла под контроль граждан иностранных государств» поступило в Генпрокуратуру лишь 3 февраля 2023 года.

В сентябре 2021 года Jusan Bank продал PCI российский Квант Мобайл Банк (доставшийся в наследство от Цеснабанка) за 14 млрд тенге, зафиксировав убыток от этой сделки в размере 10 млрд тенге. И в этом же месяце PCI приобрела (только уже у несвязанной стороны) еще один актив в России, купив Азиатско-Тихоокеанский Банк за 82 млрд тенге. Источники финансирования этих сделок неизвестны, зато известно, что в мае 2021-го Jusan Bank выплатил 70 млрд тенге дивидендов. В прошлом году два купленных PCI российских банка были объединены, и вполне вероятно, что этот консолидированный актив не войдет в периметр сделки по «репатриации» группы Jusan.

Хорошо забытое старое

Будет ли Галимжан Есенов наделен всей полнотой управленческой власти в качестве единственного собственника Jusan – пока это вопрос без ответа. Его бэкграунд на банковском поприще нельзя назвать блестящим. Полную историю АТФБанка можно посмотреть здесь, перейдя по QR-коду.



Есенов купил его в 2013 году примерно за \$400 млн, но банк никогда не приносил высокой прибыли, зато успешно раздавал плохие кредиты. В 2017-м АТФ стал участником программы повышения фи-

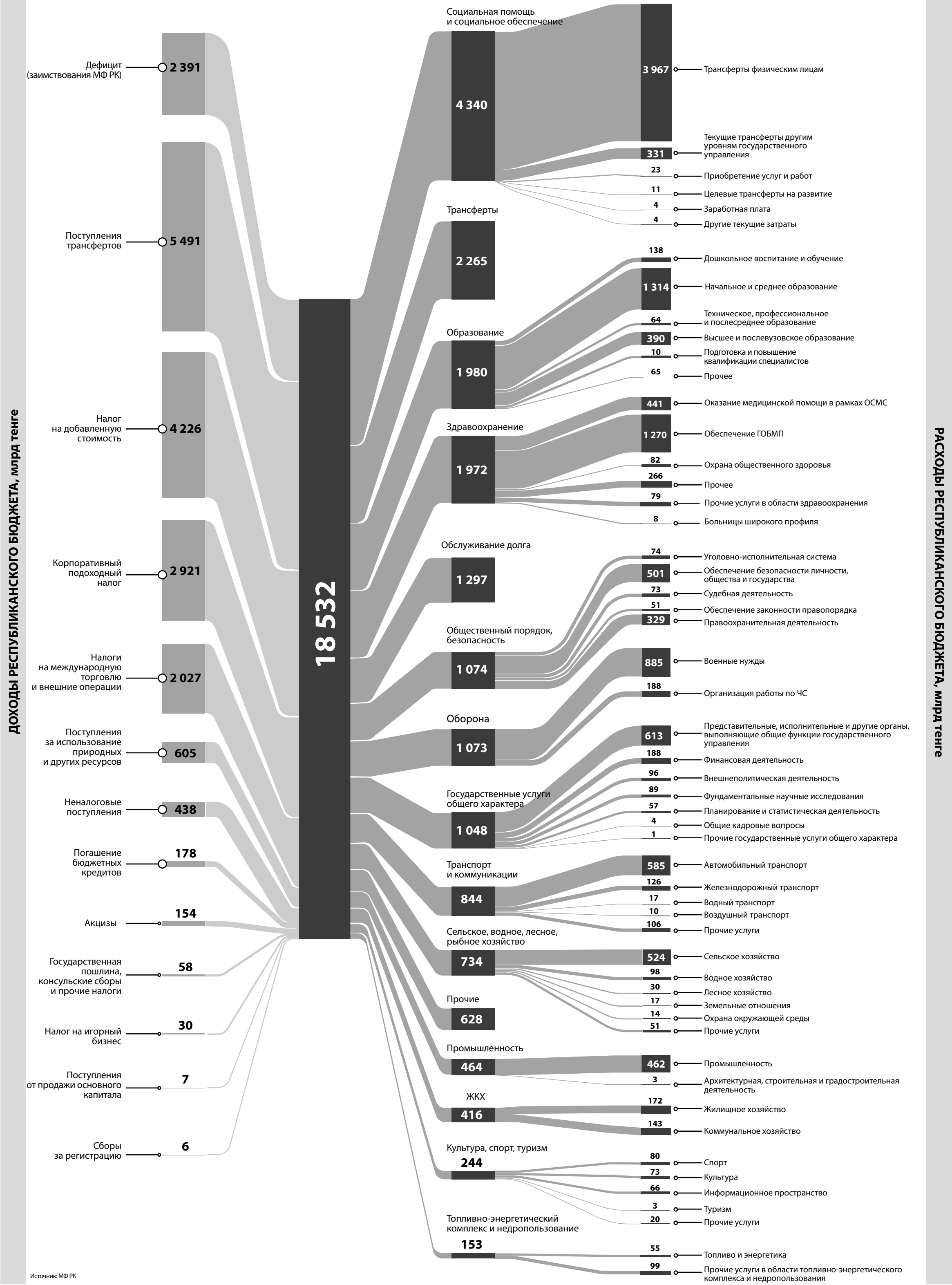
нустойчивости (вместе с Bank RBK, Евразийским, Цеснабанком и БЦК) и получил от Нацбанка льготный заем в 100 млрд тенге, обязавшись довести качество портфеля до приемлемого уровня. Однако по итогам проведенной в 2019 году процедуры AQR ему вновь понадобилась господдержка для реализации необходимых мер по улучшению качества активов. Доля дефолтных займов (отнесенных к Стадии 3 по МСФО) в судудние АТФ составляла 32,6%, и по итогам AQR банк попал в тройку аутсайдеров по данному показателю. Худшее качество продемонстрировали только Нурбанк (36,5%) и Jusan (55,1%). Но Jusan, в отличие от АТФ, располагал даже избыточным объемом провизий, поэтому его коэффициент достаточности капитала (k1) находился на уровне 17,8%, тогда как у АТФ он составлял лишь 5,2%, не достигая даже регуляторного минимума в 7,5%.

Есенов был женат на дочери влиятельного чиновника **Ахметжана Есимова**, входившего в ближний круг первого президента. С декабря 2017-го по март 2021-го Есимов возглавлял ФНБ «Самрук-Казына», и некоторые портфельные компании госфонда охотно размещали в АТФБанке свободную ликвидность. Например, на конец 2019 года «КазМунайГаз» держал на текущих и сберегательных счетах АТФБанка 23,6 млрд тенге, «Казхателеком» – 11,8 млрд, KEGOC – 11,5 млрд, хотя международный рейтинг банка находился на очень скромном уровне «В–», сигнализирующем о высоких рисках для кредиторов. В том же 2019 году бывший председатель правления и действующий член совета директоров АТФБанка **Энтони Эспина** был параллельно избран членом СД «КазМунайГаза», причем не как независимый директор, а как представитель интересов акционера – фонда «Самрук-Казына». С учетом размещения средств «КазМунайГаза» в АТФ-Банке совмещение должностей Эспиной выглядело как прямой конфликт интересов.

31 мая этого года мажилисмены **Ермурат Бапи** и **Ерлан Абдиев** адресовали депутатский запрос генеральному прокурору РК **Берiku Асылowу** (документ размещен на официальном сайте нижней палаты парламента). В нем авторы просят Генпрокуратуру начать работу по возврату государству незаконно приобретенных активов, не дожидаясь вступления в силу соответствующего закона. В частности, депутаты предложили провести проверку в отношении Галимжана Есенова. По их информации, власти Швейцарии обнаружили у него на счету «огромную сумму денег». После того как владелец счета не смог доказать, что деньги принадлежат ему, пишут депутаты, швейцарские следователи обратились за помощью в Генпрокуратуру РК (тогда ее возглавлял **Гизат Нурдаулетов**. – «Курсив»), попросив поделиться сведениями о финансовой деятельности Есенова, на что в прокуратуре ответили, что Есенов «белее молока, чище воды» и никаких дел против него не возбуждалось. Хотя на самом деле, утверждают мажилисмены, дело возбуждали, но затем прекратили по приказу **Елбасы**. «Поскольку президент страны доверил вам руководство кампанией по возвращению украденных активов, готовы ли вы вновь открыть это закрытое дело?» – поинтересовались парламентарии.

Помимо Есенова депутаты попросили проверить на предмет незаконного обогащения дочь экс-главы «КазТрансГаза» **Кайрата Шарипбаева** (которая, по их данным, экспортировала казахстанский газ через компанию Tethys и выводила деньги через компанию APL Construction) и внука первого президента **Нурали Алиева** (за покупку у КТЖЗ компании «Транстелеком» по чрезвычайно низкой цене). На момент сдачи номера в печать ответ Генпрокуратуры на этот запрос на сайте мажилиса отсутствовал.

ОТКУДА ПОСТУПАЮТ ДЕНЬГИ В РЕСПУБЛИКАНСКИЙ БЮДЖЕТ И НА ЧТО ТРАТЯТСЯ (2022 ГОД)



Объявления

• ТОО «Greenel», БИН 140440021014, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев со дня публикации объявления по адресу: г. Караганда, пр. Бухар Жырау, д. 35, кв. 27.

• ТОО «D.D.I.A.», БИН 220240030509, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев со дня публикации объявления по адресу: г. Астана, ул. Абая, д. 11/1, кв. 115. Тел. +7 701 171 57 97.

• ТОО «Аринкон», БИН 190140016889, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев со дня публикации объявления по телефону +7 705 813 18 73 или по электронной почте ilyassova.gulnaz@gmail.com.

• ТОО «ROYAL SAMRUK», БИН 140440014041, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев со дня публикации объявления по адресу: Актыубинская обл., г. Алга, ул. Комсомольская, д. 203. Тел. +7 702 106 02 16.

• ТОО «Perfect Vision (Перфект Вижн)», БИН 221140009371, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев со дня публикации объявления по адресу: г. Петропавловск, ул. Свободная, д. 2. Тел. +7 707 625 74 17.

• ТОО «EQUIPMENT ALMATY» («Эквипмент Алматы»), БИН 121240011148, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев со дня публикации объявления по адресу: г. Алматы, Медеуский р-н, ул. Толе би, д. 23а. Тел. +7 701 101 80 69.

• ТОО «Каба2019», БИН 190840002268, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев со дня публикации объявления по адресу: Акмолинская обл., Целиноградский р-н, с. Кабанбай батыр, ул. Бытыгай, д. 9а. Тел. +7 701 518 88 86.

• Представительство товарищества с ограниченной ответственностью «KAZLOGISTIC SOLUTIONS» в г. Актау, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев со дня публикации объявления по адресу: г. Алматы, Медеуский р-н, ул. Толе би, д. 23а. Тел. +7 701 101 80 69.

• ТОО «Greenel», БИН 140440021014, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев со дня публикации объявления по адресу: г. Караганда, пр. Бухар Жырау, д. 35, кв. 27.

• ТОО «D.D.I.A.», БИН 220240030509, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев со дня публикации объявления по адресу: г. Астана, ул. Абая, д. 11/1, кв. 115. Тел. +7 701 171 57 97.

• ТОО «Аринкон», БИН 190140016889, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев со дня публикации объявления по телефону +7 705 813 18 73 или по электронной почте ilyassova.gulnaz@gmail.com.

• ТОО «Greenel», БИН 140440021014, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев со дня публикации объявления по адресу: г. Караганда, пр. Бухар Жырау, д. 35, кв. 27.

• ТОО «D.D.I.A.», БИН 220240030509, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев со дня публикации объявления по адресу: г. Астана, ул. Абая, д. 11/1, кв. 115. Тел. +7 701 171 57 97.

• ТОО «Аринкон», БИН 190140016889, сообщает о своей ликвидации. Претензии принимаются в течение двух месяцев со дня публикации объявления по телефону +7 705 813 18 73 или по электронной почте ilyassova.gulnaz@gmail.com.



LIFESTYLE

Платки опять в моде. И Бог его знает, что тому причиной: главный тренд 2023 года – old money, стиль «старых денег» и «тихой роскоши» с его шелковыми платками, или стремление брендов учитывать интересы мусульманских покупателей, но косынки, хиджабы, платки уже несколько сезонов остаются на подиумах. Пока Versace и Dior предлагают носить банданы, Balenciaga и Anna Sui – завязывать платки и косынки под подбородком в соответствии с babushka style, а Dolce & Gabbana – набрасывать на волосы роскошные шали с бахромой или полностью прятать их под хиджабом, самое время вспомнить, как носили платки в наших степях. Или, скорее, так: как у нас покрывали головы.

Гульнар ТАНКАЕВА

ПЛАТОЧНЫЙ ВОПРОС:  
ОТ ТЮРБАНА ДО БАНДАНЫ

Как в наших степях носили платки раньше и как можно носить сейчас



прабабушки. Сегодня платки очень любят парижанки – правда, они, скорее всего, носят Dolce & Gabbana.

Опять же – в зависимости от региона и возраста женщины.

От татарских ажурных шалей до банданы

Самое интересное: накручивая из квадратного куска ткани тюрбан или набрасывая платок на высокую шапку, наши прабабушки предвосхитили будущие тренды. Впрочем, справедливо ради надо сказать – как и многие другие женщины в разных странах. И когда сегодня модные издания делают обзоры на тему «как стилизовать бандану, платок или шарф», они чаще всего затрудняются сказать, кого «цитируют» – красавиц из африканских племен, славянок (косынки – один из главных славянских вкладов в мировую моду), женщин из Центральной Азии и др.

Итак, по трендам

Как уже было сказано выше, стиль old money вернул моду на легкие атласные и шелковые шарфы. Конечно, лучше, если это будет Hermès или Gucci – для полного погружения в тему, но просто платок из качественного шелка тоже подойдет. Носим на шее, но ни в коем случае не затягиваем туго: old money – это про комфорт и расслабленность. Ажурные платки с длинными кистями. Вариант для летних вечеров, и, кстати, самые лучшие тоже надо искать у наших соседей, только уже с другой стороны – в Татарстане. Знаменитые татарские шали с шелковым блеском с удовольствием носили еще наши



Но косынка в комплекте с пуховиком и из тех же материалов? Правда, говорят, удобно. Они даже не завязываются: один конец просто протягивается в отверстие в другом. А весной и осенью носим шелковые – так, как это делали королева Елизавета II или Одри Хепберн. И – самый очевидный, но очень долго не самый популярный вариант: завязывать платок не под подбородком, а на затылке, как это делали в свое время все – например, женщины с советских агитплакатов, Элизабет Тейлор и Софи Лорен. Тоже очень рекомендуется для лета, когда никакая прическа толком не держится. ...Кстати: некоторые fashion-аналитики связывают возвращение моды на платки с эпидемией коронавируса, когда уставшим от карантинных ограничений людям предлагались банданы в качестве «элегантной замены маски».



Фото: gettyimages.com



Фото: gettyimages.com

части женского головного убора – «жаулык», «шылауыш» или «шаршы» – то есть квадрат. И это на самом деле – почти платок, по крайней мере, по форме.

ткани на голове было великое множество – с каркасом и без, в форме башни или, скажем так, более плоский, с двумя спущенными концами или одним и т. д.



Фото: gettyimages.com

Как исторически сложилось

И здесь надо признаться сразу и честно: в «платочном вопросе» мы далеко не такие знатоки, как, скажем, наши соседки – таджички. Они собирали сложные головные уборы из больших и малых платков, с одинаковым успехом создавая и чалму, и некое подобие пилотки. Но самое главное: они носили платки почти всегда, даже в девичестве, набрасывая их на шапочки.

Казахские девушки, напротив, платки практически не надевали, предпочитая просто шапки – такия (тюбетейки) или борик.

Впервые что-то похожее на платок появлялось в жизни казашки на свадьбе – желек, накладка из легкой ткани, которая могла прикрепляться к верху головного убора невесты (саукеле) и закрывала не только лицо девушки, но и могла закутать ее всю до пят. Раньше такие накладки или покрывала шили специально – из шелка или кисеи, украшали вышивкой. Но уже во второй половине XIX века их стали заменять шальями фабричного производства – и эта составляющая свадебного гардероба останется с нами надолго. Даже в советское время белый платок могли набросить на европейские венки или диадемы невесты во время обряда беташар (когда девушке открывают лицо).



Биография, «записанная» на платке

После саукеле наступала очередь кимешека – головного убора замужней женщины, который сегодня многие сравнивают с хиджабом и называют платком. Но кимешек, при всем внешнем сходстве – это не платок, а особый образец скроенный головной убор с отверстием для лица. Его надевали уже после рождения ребенка, и сама конструкция

была приспособлена для кормления малыша: передняя часть кимешека прикрывала грудь.

Кроме чисто функциональных характеристик, у этого головного убора были и декоративные: непременно белый, он украшался вышивкой, бахромой, кораллами и серебряными бляшками. В разных регионах носили кимешки разных видов и с разной отделкой: таким образом уже при первом взгляде на женщину можно было узнать часть ее биографии. И даже возраст: как писали в статье «Головные уборы казахов (опыт локальной классификации)» исследователи Ирина Захарова и Рукия Ходжаева, «лет с 30 считалось уже неприличным носить кимешек с украшением из серебра и бус, а пожилые, имевшие взрослых детей, ограничивались узенькой скромной вышивкой или строчкой из цветных ниток».

Именно эти особенности кимешека – не просто головного убора, а произведения прикладного искусства – позволяют сегодня казахстанским музеям составлять великолепные экспозиции из старинных кимешек, и такие проекты пользуются неизменным успехом. «Киімнің киелісі – кимешек» («Священная одежда – кимешек») – выставка с таким названием прошла два года назад в Центральном государственном музее: 12 видов кимешека из фонда музея. «Из 16 возможных (орама, кундик и др.)», – подчеркивали экскурсоводы. То есть поиски достойных экземпляров оставшихся четырех видов еще идут. На той же выставке были представлены и казахские «тюрбаны» – еще одна вещь, которую у нас иногда называют платком. В казахском языке есть несколько слов для обозначения этой

### КАМЫЗЯКИ

5

ОКТОБРА

АЛМАТЫ

ALMATY ARENA

20:00

**Анна Седокова в Алматы**  
Ресторан More&More,  
27 июля, 19:00

**«Раневская. Сквозь смех и слезы» в Алматы**  
ТЮЗ им. Н. Сак, 28 июля,  
19:00

**Ne Prosto Choir в Алматы**  
Дворец Республики, 14 августа,  
19:00

**Almaty Circus Festival**  
Алматинский цирк,  
26 июля – 27 августа

**Дора в Алматы**  
Клуб «Жесть», 29 июля,  
20:00

## ТИКЕТОН

Наведи камеру телефона  
на QR-код и перейди на страницу