

Управление фондами в Казахстане

Астана

2025



Управление фондами в Казахстане

Астана / 2025

Приветственное слово

от Управляющего Международным финансовым центром «Астана»



Уважаемые читатели,

Я рад представить вашему вниманию отчет «Управление фондами в Казахстане», подготовленный Международным финансовым центром «Астана».

В этом отчете представлен комплексный анализ деятельности регулируемых инвестиционных фондов в Казахстане, а также динамики развития местного рынка. Он дает углубленный обзор правовой и нормативной базы, подробно описывая как национальную законодательную базу, так и нормативную среду МФЦА, подчеркивая при этом ключевые различия между ними.

Поскольку интерес к инвестиционным инструментам продолжает расти, а коллективные инвестиционные схемы набирают популярность, тема управления фондами становится все более актуальной в сегодняшнем финансовом ландшафте.

Во время повышенной волатильности рынка и необходимости устойчивого экономического роста, управление активами больше не является просто финансовым инструментом — оно стало стратегическим рычагом для обеспечения долгосрочной стабильности и процветания. Мы считаем, что постоянное развитие этого сектора имеет важное значение для укрепления доверия инвесторов, укрепления финансовой системы и привлечения как внутреннего, так и международного капитала.

МФЦА продолжает быть приверженным содействию росту рынка инвестиционных фондов в Казахстане и в регионе в целом. Мы стремимся создать прогрессивную правовую и финансовую инфраструктуру, которая создает условия управляющим фондами, инвесторам и финансовым учреждениям. За счет внедрения передовых инструментов и инновационных решений мы стремимся расширить инвестиционные возможности и обеспечить эффективное управление активами.

Мы надеемся, что этот отчет послужит ценным ресурсом для участников рынка, местных и глобальных инвесторов и всех других сторон, заинтересованных в секторе управления фондами в Казахстане.

С уважением,
Ренат Бектуров,
Управляющий МФЦА

Авторы



**Асет Онласов,
CFA**

Управляющий директор
по развитию продуктов
Администрация МФЦА



Аян Тулешев

Директор,
Департамент анализа
данных и отраслей
Администрация МФЦА



**Данияр Кельбетов,
CFA, FRM**

Независимый
консультант



Маншук Мухамеджанова

Старший менеджер,
Департамент анализа
данных и отраслей
Администрация МФЦА

Дисклеймер

Данный отчет «Управление фондами в Казахстане» («Отчет») составлен исключительно в информационных целях и не является юридическим, финансовым или профессиональным советом. Информация, содержащаяся в этом Отчете, предоставляется на условиях «как есть» без каких-либо гарантий или представлений, явных или подразумеваемых, относительно точности, полноты или надежности информации.

Этот Отчет не является рекламой или инструментом продвижения упомянутых компаний.

Содержание этого Отчета может содержать мнения, прогнозы или прогнозные заявления, которые могут измениться без предупреждения. Использование Вами информации, содержащейся в этом Отчете, осуществляется исключительно на ваш собственный риск. Мы отказываемся от ответственности за любые последствия и ответственность, возникающие из использования информации Вами или любой другой стороной.

Этот Отчет может ссылаться на внешние источники или ссылки на веб-сайты третьих сторон для получения дополнительной информации или контекста. Однако мы не поддерживаем и не контролируем содержание каких-либо веб-сайтов третьих сторон и не несем ответственности за точность, законность или содержание таких веб-сайтов.

Ничто в этом Обзоре не должно трактоваться как создание клиентских отношений между читателем и нашей организацией. Если вам требуется юридический, финансовый или профессиональный совет, вы должны обратиться к квалифицированному специалисту, который сможет предоставить индивидуальный совет в соответствии с вашими конкретными обстоятельствами.

Мы не делаем никаких заявлений или гарантий относительно пригодности, надежности, доступности, своевременности или точности информации, содержащейся в этом Отчете, для какой-либо цели. Мы не несем ответственности за любые прямые, косвенные, случайные, специальные, вытекающие или взыскательные убытки, возникающие из использования или невозможности использования этого Отчета.

В случае возникновения расхождений в казахском и русском переводах с текстом на английском языке, последний имеет преимущественную силу.

Мы оставляем за собой право вносить изменения или обновлять этот Отчет в любое время без предварительного уведомления.

Сокращения и аббревиатуры

АИФ	Акционерный инвестиционный фонд
АО	Акционерное общество
АРРФР	Агентство Республики Казахстан по регулированию и развитию финансового рынка
БНС	Бюро национальной статистики Агентства по стратегическому планированию и реформам Республики Казахстан
ЕНПФ	Единый накопительный пенсионный фонд
МРП	Месячный расчетный показатель
МФЦА	Международный финансовый центр Астана
НБРК	Национальный Банк Республики Казахстан
НФРК	Национальный фонд Республики Казахстан
ПИИ	Прямые иностранные инвестиции
ПИФ	Паевый инвестиционный фонд
Фонд ПИ	Фонд прямых инвестиций
AFSA	Комитет МФЦА по регулированию финансовых услуг
AIX	Astana International Exchange (Биржа МФЦА)
CIS	Collective Investment Scheme (Схемы коллективного инвестирования)
ESMA	European Securities and Markets Authority (Европейское управление по ценным бумагам и рынкам)
KASE	Kazakhstan Stock Exchange (Казахстанская фондовая биржа)
LSE	London Stock Exchange (Лондонская фондовая биржа)
QIC	Qazaqstan Investment Corporation

Содержание

1	КЛЮЧЕВЫЕ ВЫВОДЫ	10
2	МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЙ ОБЗОР КАЗАХСТАНА	12
2.1	ВВП Казахстана и прямые инвестиции	14
2.2	Государственные фонды в Казахстане: НФРК и ЕНПФ	18
2.3	Розничные инвесторы в Казахстане	22
2.4	Рынок ценных бумаг и IPO	23
3	ФОНДЫ КАЗАХСТАНА В ЦИФРАХ	26
3.1	Рынок Казахстана в цифрах	29
3.2	Паевые инвестиционные фонды	34
3.3	Фонды REIT	36
3.4	Фонды прямого инвестирования и хедж-фонды	38
3.5	Фонды венчурного капитала	42
4	ЗАКОНОДАТЕЛЬНАЯ БАЗА ФОНДОВ	46
4.1	Национальная законодательная база	48
4.2	Законодательная база МФЦА	50
4.3	Основные различия в законодательных базах	56
Приложения		58
Приложение 1. Национальная законодательная база		60
Приложение 2. Законодательная база МФЦА		68

Ключевые выводы

За последние годы рынок инвестиционных фондов в Казахстане переживает существенные качественные и количественные изменения. Структура рынка фондов постепенно усложняется и расширяется за счет появления новых типов фондов и участников рынка.

Данный отчет приводит комплексный анализ рынка, охватывая деятельность инвестиционных фондов как под национальным регулированием, так и регулированием МФЦА.

Настоящий раздел содержит ключевые выводы Отчета, отражающие текущее состояние, тенденции и вызовы, связанные с управлением инвестиционными фондами в стране.

→ По состоянию на 1 января 2025 года общий объем активов под управлением регулируемых фондов в Казахстане составил \$1,6 млрд или 0,5% от ВВП страны.

→ Общее количество регулируемых фондов в Казахстане с 2020 года увеличилось в три раза, достигнув 175 к январю 2025 года. Такой показатель стал результатом регистрации новых фондов в юрисдикции МФЦА. Юрисдикция МФЦА также способствовала диверсификации типов фондов на рынке Казахстана,

зарегистрировав широкий спектр фондов, включая фонды прямых инвестиций, хедж-фонды, фонды венчурного капитала, фонды REIT и другие специализированные фонды, такие как товарные, кредитные, криптовалютные, фонды с фиксированным доходом, ETF фонды и umbrella фонды.

→ Фонды прямых инвестиций и хедж-фонды, предлагаемые исключительно профессиональным клиентам, доминируют на рынке Казахстана, с долей порядка 60% от общего объема активов под управлением

и более 60% от количества регулируемых фондов. По состоянию на 1 января 2025 года совокупный объем активов под управлением таких фондов составил порядка \$980 млн.

→ В свою очередь, активы под управлением паевых инвестиционных фондов, доступных для розничных инвесторов, составили \$190,2 млн, что эквивалентно около 12% от общего объема активов под управлением регулируемых фондов в Казахстане. Несмотря на рост общего числа держателей паев за последние годы, этот показатель по-прежнему низок. Розничные инвесторы отдают предпочтение «классическим» инструментам, таким как депозиты и недвижимость.

→ Достаточно низкий уровень вовлеченности розничных инвесторов в коллективные инвестиции показывает еще нереализованный потенциал данного сегмента. Среди сдерживающих факторов для розничных инвесторов

можно отметить уровень дохода, долговую нагрузку, и, как следствие, доступность свободных активов для инвестирования. Нехватка «удобных для пользователя» фондов для розничных инвесторов, в которых легко ориентироваться и инвестировать, также может быть способствующим фактором.

→ В отчете также представлено детальное описание национальной законодательной базы и законодательной базы МФЦА в отношении фондов. Среди основных различий - юридические формы фондов, типы и мандаты фондов, перечень разрешенных финансовых инструментов, а также требования к капиталу управляющих компаний.

→ МФЦА играет важную роль в развитии инвестиционных фондов в Казахстане, обеспечивая передовую регуляторную базу и внедряя новые инструменты. Помимо содействия росту активов под управлением

и количества фондов в стране, юрисдикция МФЦА предоставляет новым лицензируемым компаниям возможность выхода на рынок. Независимые управляющие фондами, созданные в МФЦА, предлагают широкий спектр типов фондов и способствуют развитию фондовой индустрии в стране. Ожидается, что участники МФЦА будут и дальше масштабировать свою деятельность с точки зрения клиентской базы, инструментов и географии.

Макро- экономический обзор Казахстана

Глава 2

Ключевые выводы

→	→	→
Казахстан продолжает демонстрировать стабильный экономический рост. ВВП страны предварительно составил \$292,6 млрд за 2024 г.	В 2024 году валовой приток ПИИ составил \$17,2 млрд, в основном в сектора торговли, нефти и газа, а также металлургии.	Активы крупных государственных фондов — НФРК и ЕНПФ - составили \$58,8 млрд и более \$42,7 млрд соответственно.
→	→	
Объем пенсионных активов, находящихся под управлением частных управляющих компаний, составляет менее 1% от общего объема пенсионных активов.	Банковские депозиты и недвижимость остаются основными инвестиционными инструментами для розничных инвесторов.	

2.1

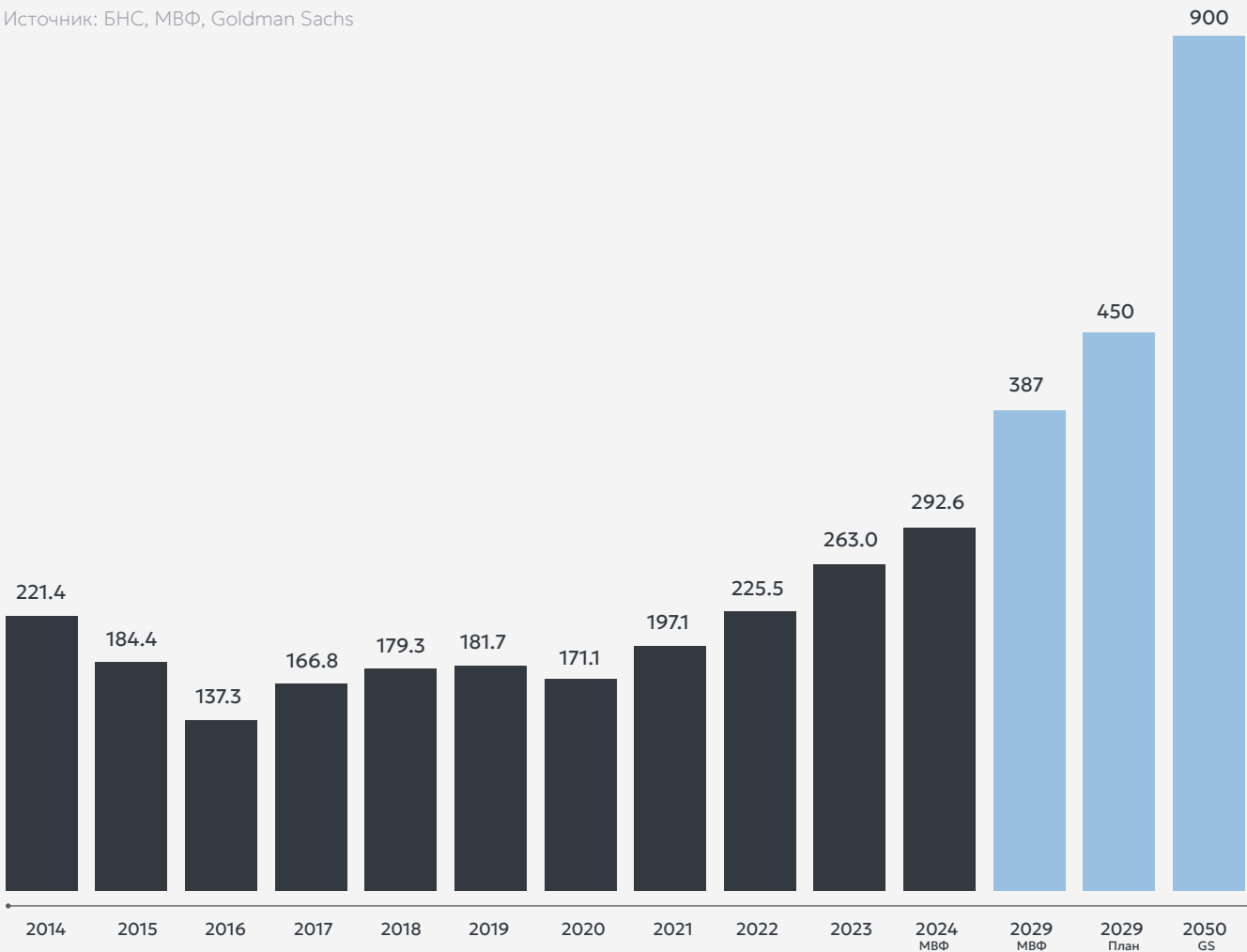
ВВП Казахстана и прямые инвестиции

Экономика Казахстана является крупнейшей в Центральной Азии и демонстрирует стабильный рост. Страна также обеспечивает благоприятные условия для привлечения инвестиций в различные сектора экономики.

По предварительной оценке МВФ, ВВП страны по итогам 2024 года составил **\$292,6 млрд**. Экономика Казахстана, по прогнозам, достигнет \$387 млрд США к 2029 году и \$900 млрд к 2050 году. Недавно Казахстан объявил целевой номинальный ВВП в размере **\$450 млрд в 2029 году**.¹

Рисунок 1.
ВВП Казахстана,
\$ млрд., 2014–2050

Источник: БНС, МВФ, Goldman Sachs



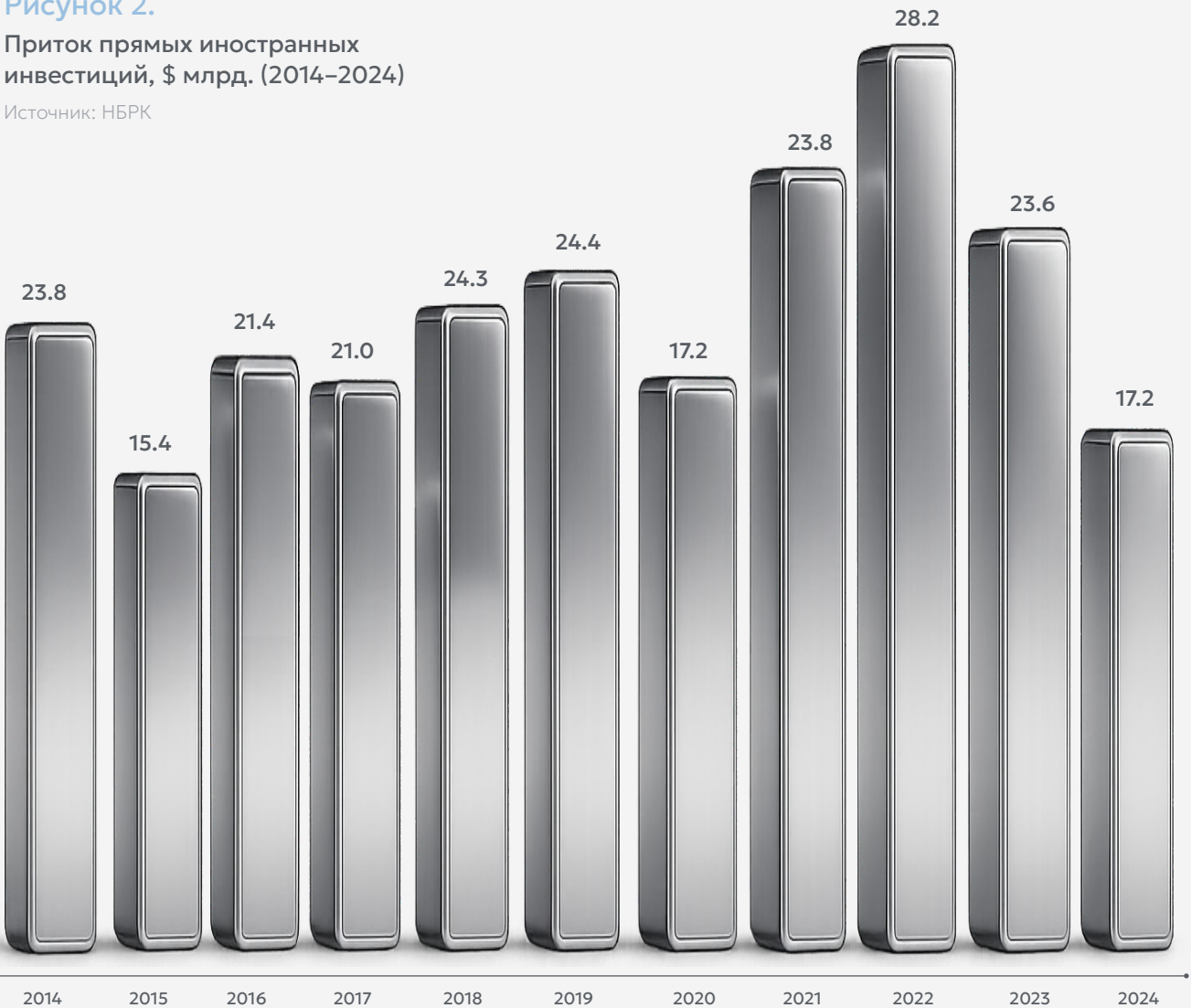
¹ akorda.kz

В 2024 году валовой приток ПИИ составил **\$17,2 млрд** — на 27% меньше по сравнению с предыдущим годом — и опустился до уровня пятилетней давности.

Это свидетельствует о заметном отклонении от положительного тренда, наблюдавшегося в постпандемийный период, пик которого пришёлся на 2022 год.

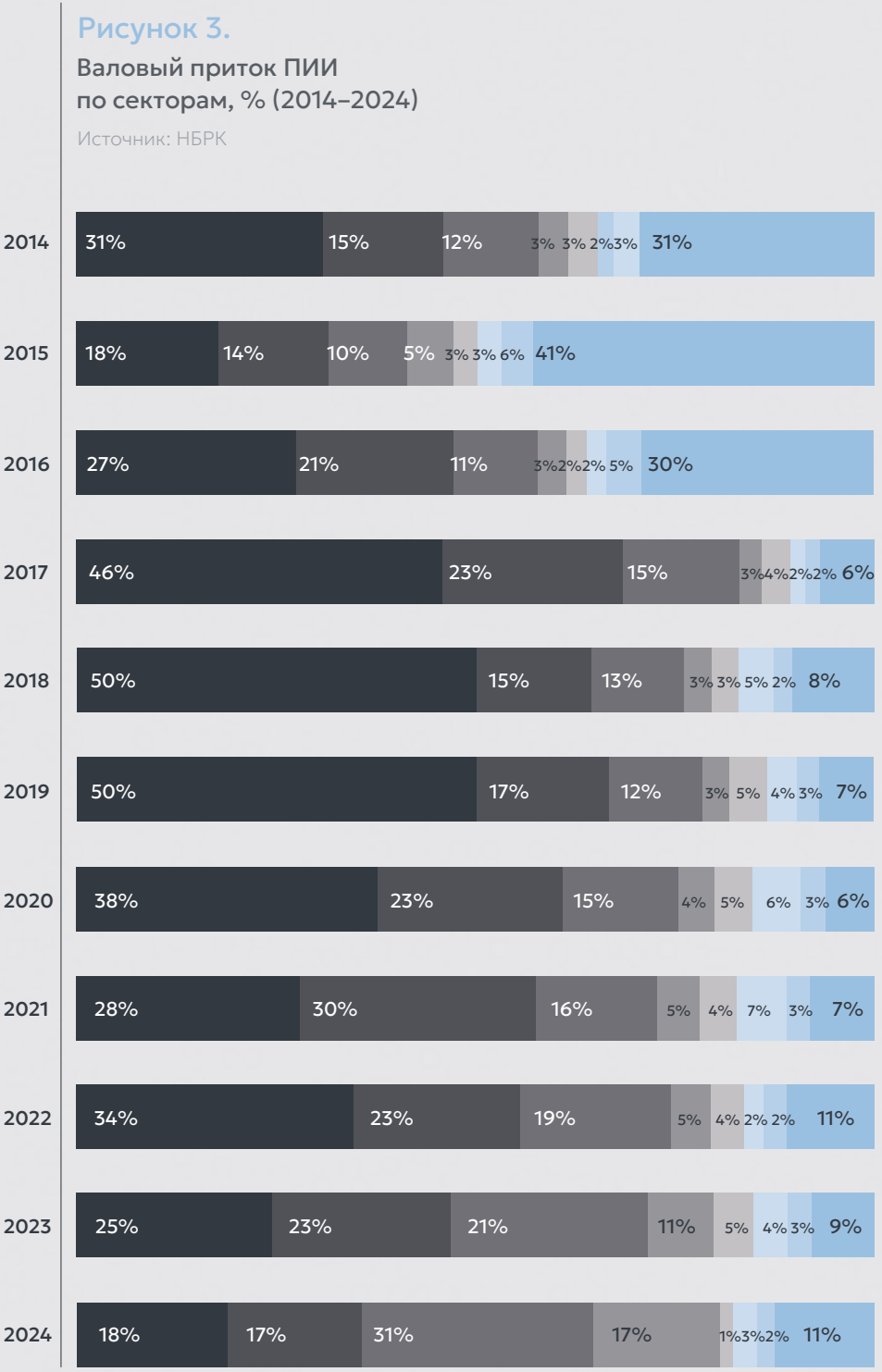
Рисунок 2.
Приток прямых иностранных
инвестиций, \$ млрд. (2014–2024)

Источник: НБРК



Примечательно, что по итогам 2024 года сменилась лидирующая отрасль в структуре валового притока ПИИ по секторам экономики. Так сектор торговли привлек треть от общего объема валовых ПИИ в 2024 году, заменив лидера предыдущих лет - сектор нефти и газа. За ними следуют металлургия и обрабатывающая промышленность.

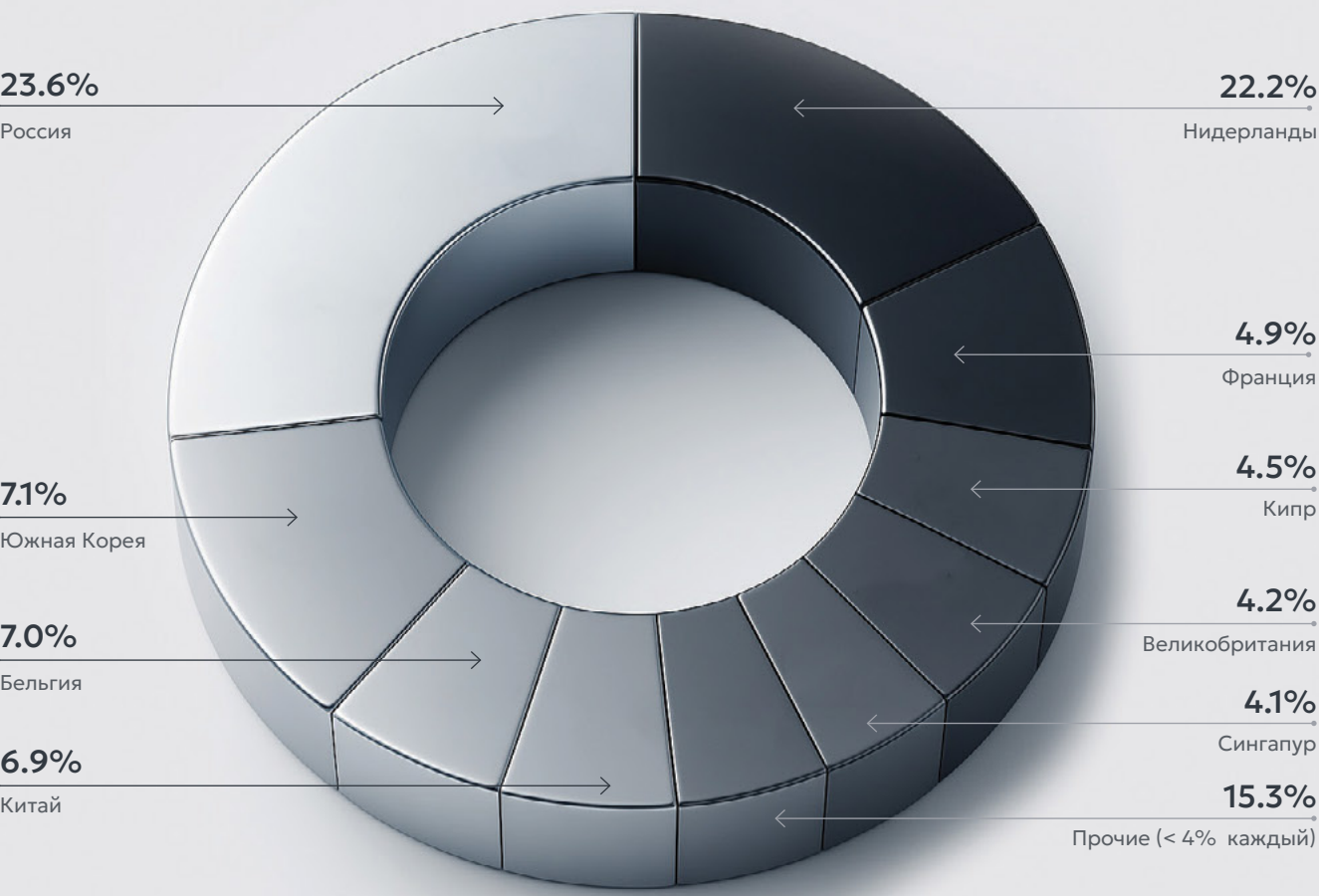
- нефть и газ
- отрасль металлургии
- торговля
- обрабатывающая промышленность
- транспорт и логистика
- финансы и страхование
- строительство
- другое



Всего в 2024: \$17.2 млрд.

Страновая структура притока ПИИ также претерпела изменения в 2024 году, по итогам которого Россия стала крупнейшим инвестором в стране, Нидерланды разместились на втором месте. Среди других крупных инвесторов — Южная Корея, Бельгия и Китай.

Рисунок 4.
Валовый приток ПИИ в разрезе партнеров, % (2024)
Источник: НБРК



2.2 Государственные фонды в Казахстане: НФРК и ЕНПФ

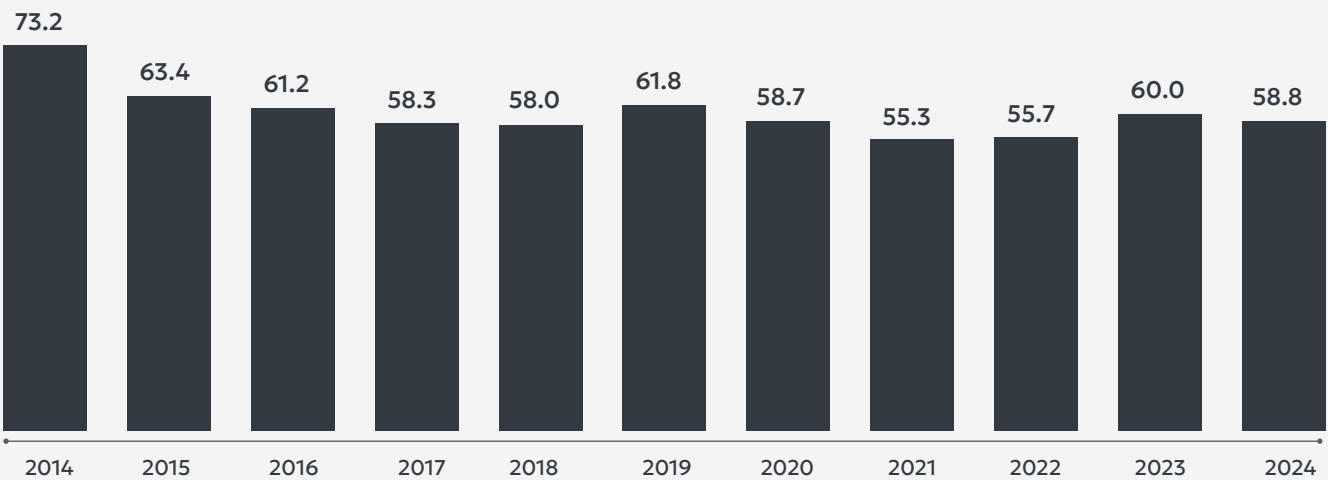
Казахстан имеет два крупных государственных фонда: НФРК и ЕНПФ.

НФРК, созданный в 2000 году, является суверенным фондом благосостояния, который предназначен для стабилизации национальной экономики и накопления сбережений для будущих поколений. Основные доходы фонда поступают из нефтегазового сектора страны, направляя прибыль от этих природных ресурсов в долгосрочные инвестиции.

Инвестиционная стратегия НФРК сосредоточена на диверсифицированном портфеле, включающем иностранные активы, такие как акции, облигации и альтернативные инвестиции. В некоторых случаях НФРК также разрешено инвестировать в отечественные финансовые инструменты.

Рисунок 5.
Активы Национального фонда, конец периода, \$ млрд. (2014–2024)

Источник: НБРК



Инвестируя в широкий спектр международных активов, НФРК стремится снизить риски, связанные с колебаниями цен на сырьевые товары, а также обеспечить стабильный экономический рост и финансовую устойчивость Казахстана. По состоянию на конец 2024 года активы НФРК составляли **\$58,8 млрд.**

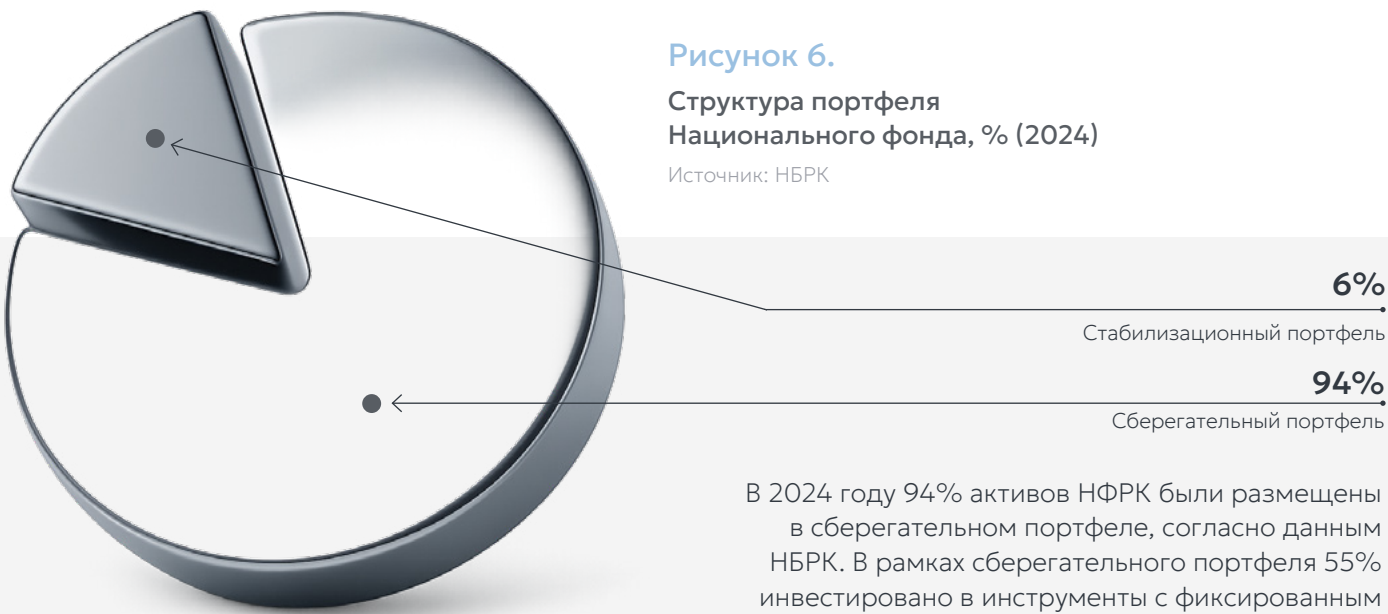
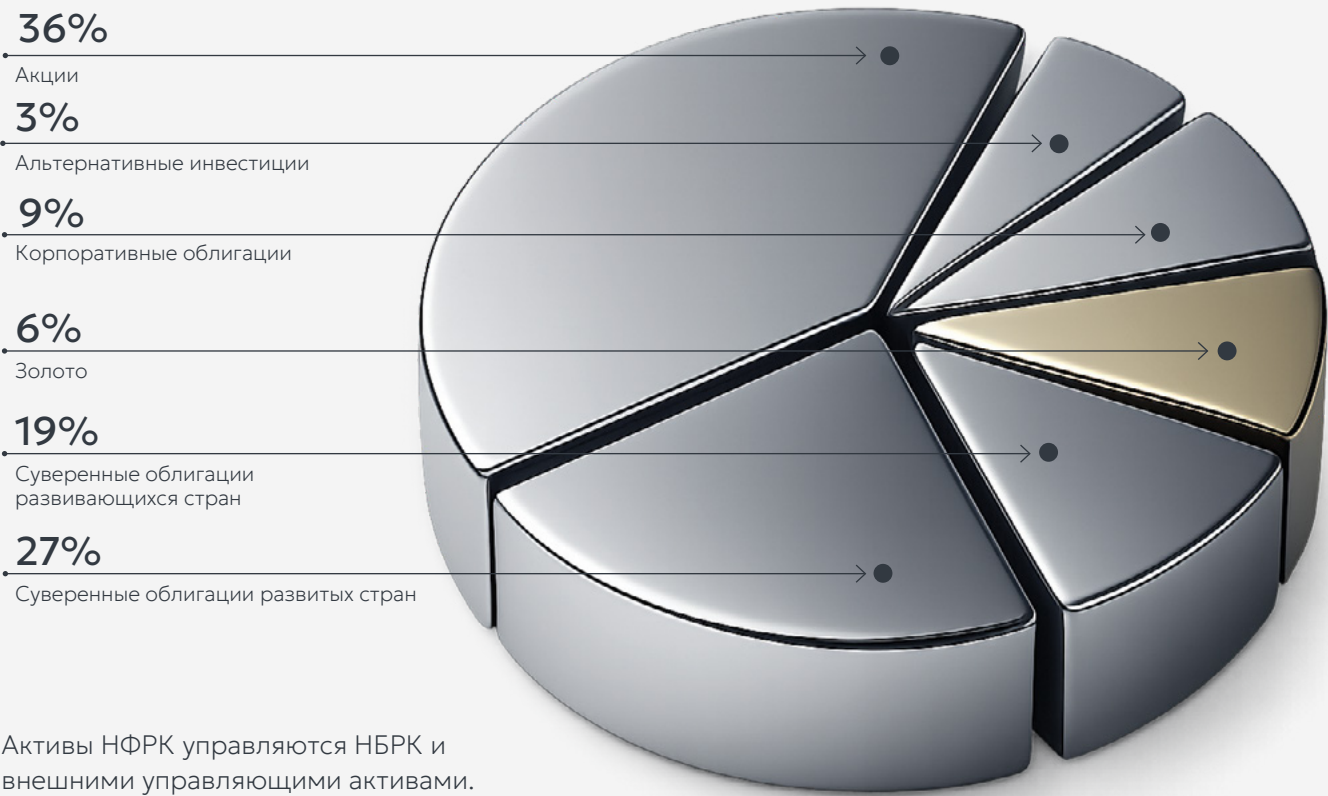


Рисунок 6.
Структура портфеля
Национального фонда, % (2024)
Источник: НБРК

В 2024 году 94% активов НФРК были размещены в сберегательном портфеле, согласно данным НБРК. В рамках сберегательного портфеля 55% инвестировано в инструменты с фиксированным доходом, при этом доля акций увеличилась по сравнению с предыдущим годом.

Рисунок 7.
Сберегательный портфель
Национального фонда, % (2024)
Источник: НБРК



Активы НФРК управляются НБРК и внешними управляющими активами. В случае локализации компании по управлению активами в МФЦА, такой потенциальный управляющий НФРК получает дополнительные баллы в системе оценки в соответствии с правилами НБРК.²

² Правила выбора внешних управляющих активами Национального фонда Республики Казахстан

ЕНПФ Казахстана играет ключевую роль в системе социального обеспечения страны, управляя обязательными пенсионными взносами трудоспособного населения. ЕНПФ инвестирует эти средства, чтобы генерировать доход, который будет поддерживать пенсионные выплаты будущим пенсионерам.

Инвестиционная стратегия ЕНПФ характеризуется диверсифицированным подходом, включающим как отечественные, так и международные активы.

По состоянию на конец 2024 года **71,7%** активов ЕНПФ были размещены в государственные и корпоративные долговые обязательства.

Их общая доля снизилась с почти 88% в 2016 году. Однако роль государственного долга выросла с 47,9% в 2016 году до 55,6% к концу 2024 года, тогда как доля корпоративного долга уменьшилась с 40% до 16,1% за тот же период.

- Государственные облигации
- Корпоративные облигации
- Деньги
- Акции
- Другие активы

ЕНПФ распределяет инвестиции по различным классам активов, таким как государственные и корпоративные облигации, акции, денежные средства и другие активы. По состоянию на конец 2024 года активы ЕНПФ составляли **\$42,7 млрд.**

Рисунок 8.
Активы Единого накопительного пенсионного фонда, конец периода, \$ млрд. (2014–2024)

Источник: ЕНПФ

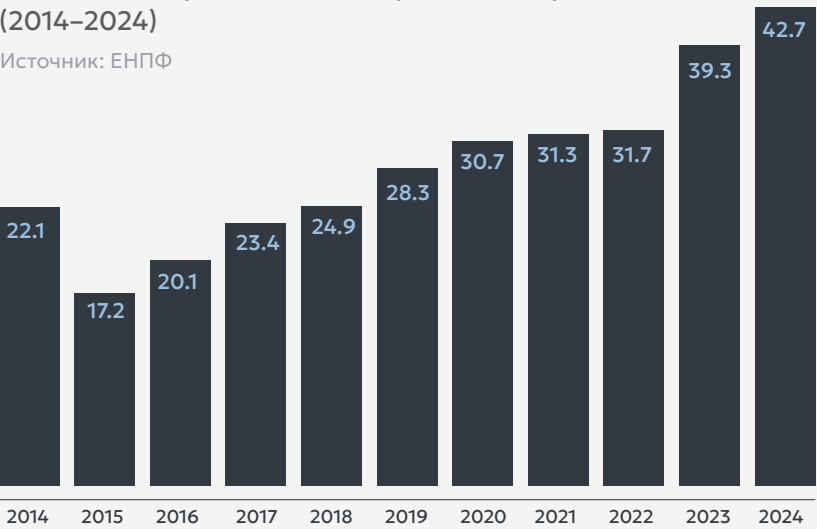
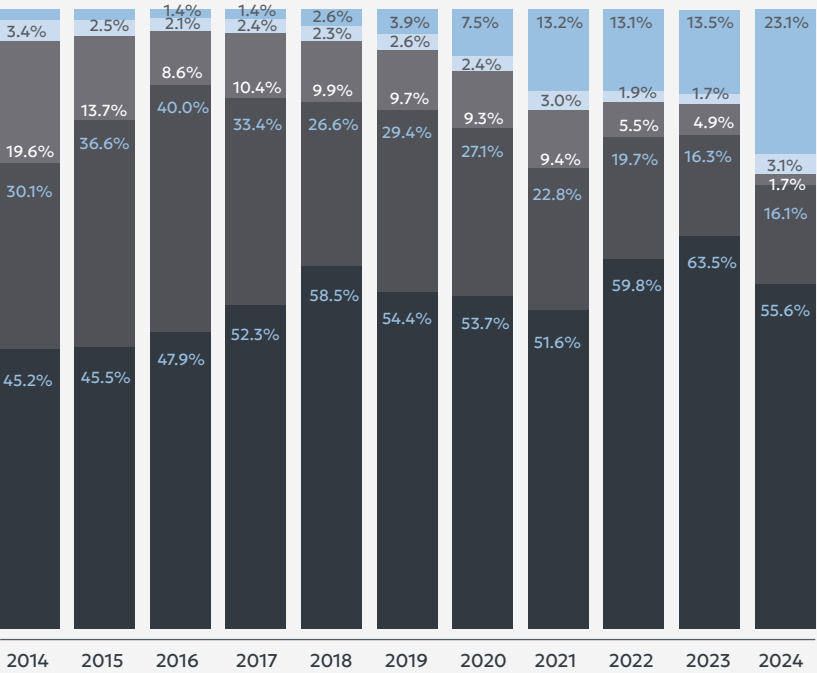


Рисунок 9.
Структура активов накопительной пенсионной системы, % (2014–2024)

Источник: НБРК

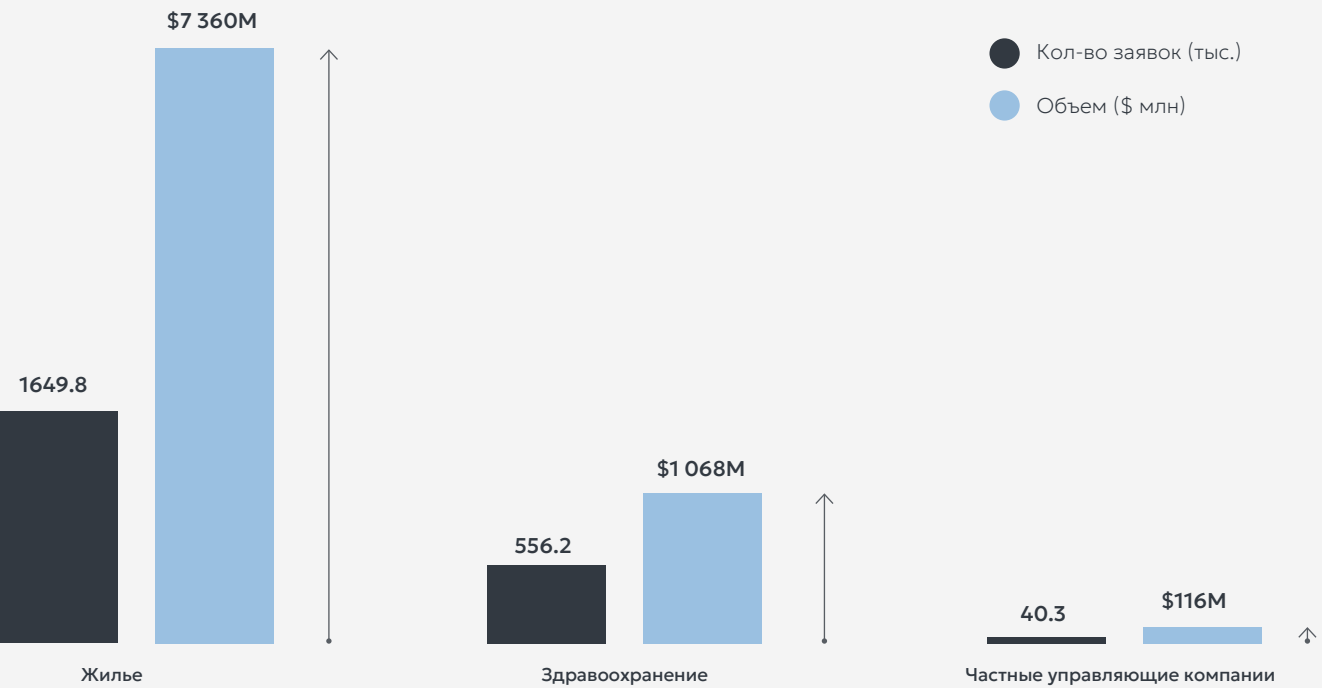


В январе 2021 года гражданам Казахстана было предоставлено право снимать средства из своих пенсионных накоплений, превышающие порог достаточности, для использования на покупку жилья, лечение или перевод в частные управляющие компании.

С 1 июля 2023 года вкладчикам было разрешено переводить до 50% своих пенсионных накоплений в частные компании управления активами. Ранее переводы были разрешены только на суммы, превышающие порог достаточности.

Рисунок 10.
Общее количество и стоимость одобренных изъятий из ЕНПФ с января 2021 г. по конец сентября 2024 г.

Источник: ЕНПФ



Наибольшее снятие средств, как по числу, так и по объему, произошло в 2021 году. Это было в первую очередь связано с существенным увеличением порога достаточности для пенсионных накоплений с 2022 года. Вывод пенсионных средств в 2021 году оказал значительное влияние, способствовав резкому росту цен на жилую недвижимость как на первичном, так и на вторичном рынках (Рисунок 12).

В то же время объем пенсионных активов, переведенных в компании частного управления активами, оставался непропорционально низким, составляя всего 2% от общего числа переводов и 1% от общей суммы по состоянию на конец сентября 2024 года.³

Только 5 из 21 управляющих компаний, осуществляющих деятельность под национальным регулированием, имеют право на управление пенсионными активами.

Сумма пенсионных активов, находящихся под управлением частных управляющих, составила **\$120 млн**, что составляет всего **0,3% от общего объема пенсионных активов** на конец сентября 2024 года.⁴

³enpf.kz / ⁴gov.kz

2.3 Розничные инвесторы в Казахстане

Банковские депозиты и недвижимость остаются основными инвестиционными инструментами для розничных инвесторов в Казахстане.

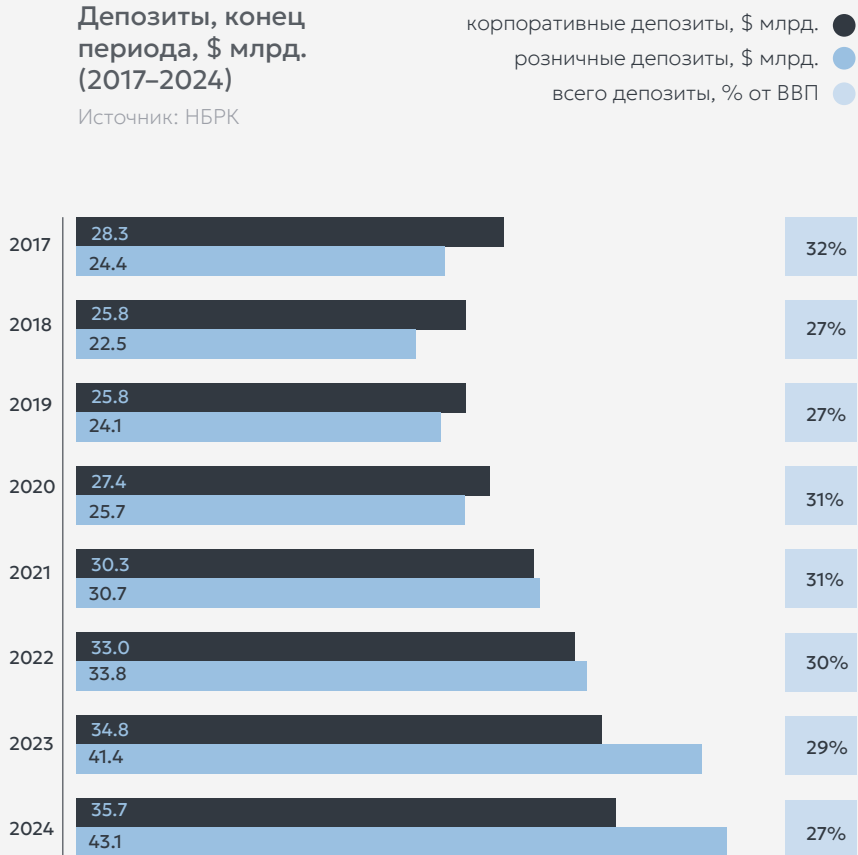
В декабре 2024 года, когда базовая ставка составляла 15,25%, а годовой индекс потребительских цен — 8,7%, реальная процентная ставка по депозитам в тенге (как для розничных, так и для корпоративных клиентов) составила 6%.

В 2024 году объем депозитов составил \$78,8 млрд., или 27% от ВВП, из которых \$43,1 млрд приходилось на розничные депозиты и \$35,7 млрд — на корпоративные депозиты.

Рисунок 11.

Депозиты, конец периода, \$ млрд. (2017–2024)

Источник: НБРК



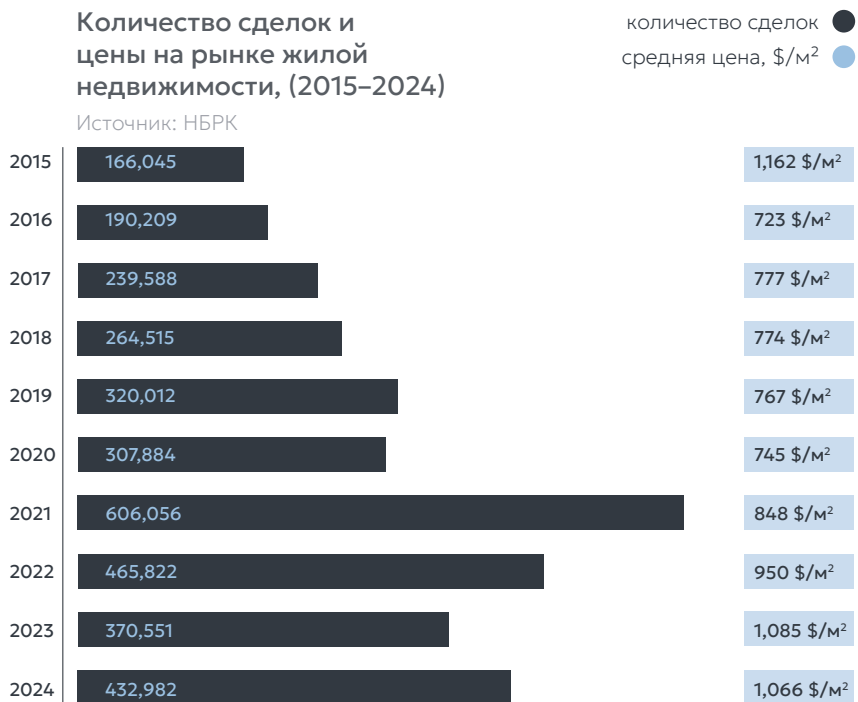
Рынок недвижимости, еще один способ распределения сбережений среди населения, продемонстрировал пик количества сделок в 2021 году.

Как уже упоминалось, рынок жилой недвижимости был стимулирован выводом средств из ЕНПФ. В 2024 году средняя цена за м² достигла \$1 066 (или 500,2 тыс. тенге).

Рисунок 12.

Количество сделок и цены на рынке жилой недвижимости, (2015–2024)

Источник: НБРК



2.4 Рынок ценных бумаг и IPO

Рынок ценных бумаг Казахстана значительно вырос за последние годы, и в стране прошло несколько крупных национальных IPO — такие компании, как Казатомпром, КазМунайГаз и Эйр Астана, стали публичными.

Розничные инвесторы все активнее вовлекаются в рынок ценных бумаг Казахстана, что обусловлено необходимостью диверсификации своих инвестиций, улучшением доступа к рынку и ростом финансовой грамотности.

На IPO КазТрансОйл и KEGOC, которые были открыты только для местных инвесторов, наибольшую долю составили розничные инвесторы. В последних двух IPO, КазМунайГаз и Эйр Астана, доли местных розничных и институциональных инвесторов были распределены практически поровну.

Розничные инвесторы теперь имеют больше возможностей для вложений в широкий спектр ценных бумаг, включая акции, облигации и биржевые фонды (ETF). Технологические достижения и рост онлайн-трейдинговых платформ сыграли ключевую роль в демократизации инвестиций, позволяя розничным инвесторам легко покупать и продавать ценные бумаги.

Институциональные инвесторы также проявляют растущий интерес к рынку ценных бумаг Казахстана, привлекаемые экономической стабильностью страны и потенциалом для роста. Крупные институциональные игроки, такие как пенсионные фонды, суверенные фонды благосостояния и международные управляющие активами, признают преимущества диверсификации своих портфелей с помощью казахстанских активов. Например, в IPO Эйр Астана в феврале 2024 года участвовало более 70 институциональных инвесторов.

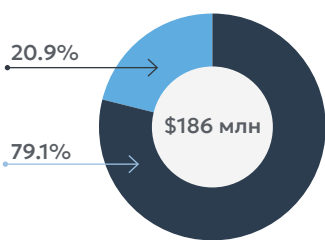
Стремление страны внедрять международные лучшие практики в области корпоративного управления и устойчивости соответствует инвестиционным критериям этих институтов. В результате институциональные инвестиции в казахстанские ценные бумаги растут, способствуя увеличению глубины и ликвидности рынка.

Рисунок 13.

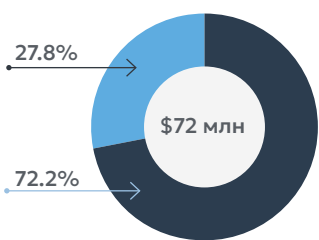
Доля розничных и институциональных инвесторов в IPO, %

Источник: kursiv.media, kase.kz

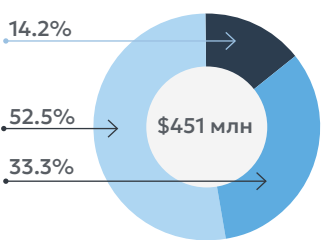
КазТрансОйл (KASE, 2012)



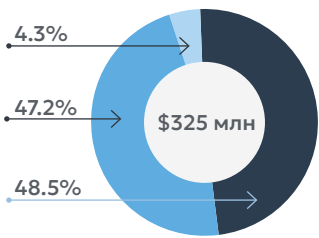
KEGOC (KASE, 2014)



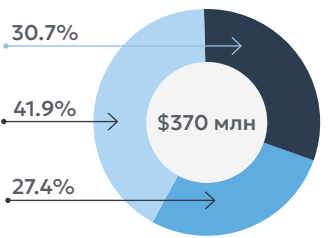
Kazatomprom (AIX, LSE, 2018)



КазМунайГаз (AIX, KASE, 2022)



Air Astana (AIX, KASE, LSE, 2024)



● Розничные (KZ)
● Институциональные (KZ)
● Иностранные инвесторы

AIX QAZAQ INDEX

Запущенный в 2021 году, AIX Qazaq Index — это индекс, взвешенный по рыночной капитализации, включающий акции и GDR-ценные бумаги казахстанских и связанных с Казахстаном компаний, торгуемых на фондовых биржах AIX, KASE, LSE и NASDAQ. AIX Qazaq Index является индексом цен, который не корректируется на выплаченные дивиденды и не защищен от размывания, вызванного выплатами дивидендов.

Рисунок 14. Структура индекса AIX Qazaq Index

Источник: AIX

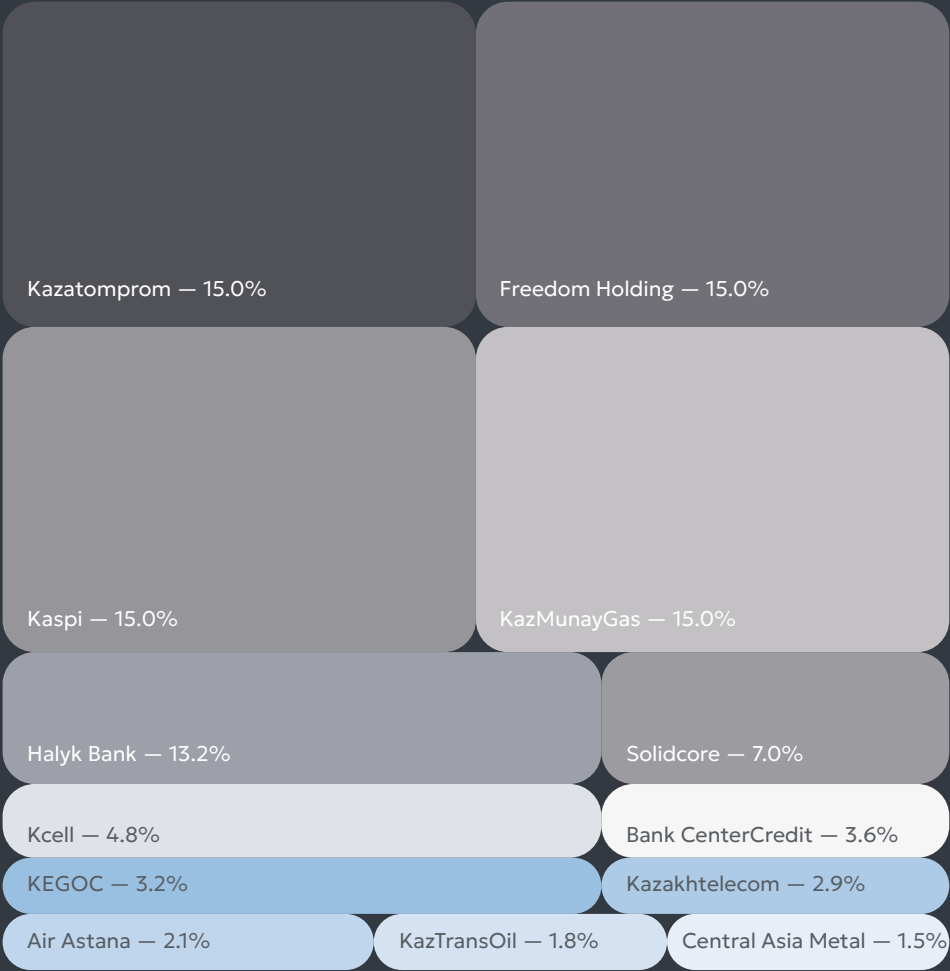
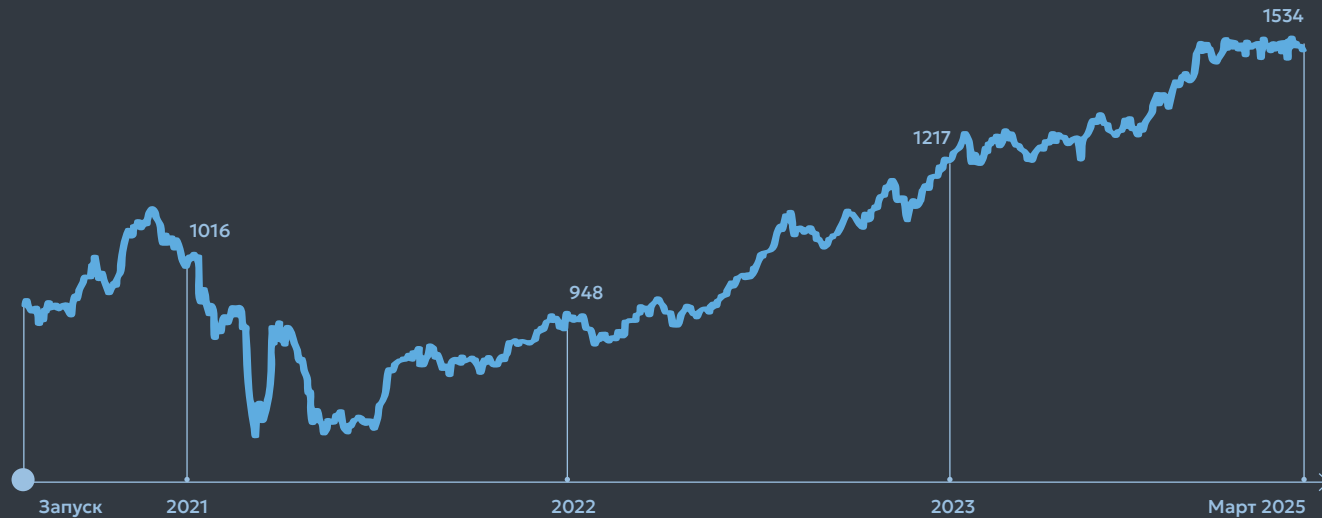


Рисунок 15. Динамика индекса AIX Qazaq Index

Источник: AIX

Компаниями Казахстана считаются те, которые либо зарегистрированы в Казахстане, либо чей бизнес-доход частично или полностью генерируется в Казахстане, или же значительная часть операционной деятельности происходит в Казахстане.

AIX Qazaq Index положительно отреагировал на недавние события на фондовом рынке и продемонстрировал рост за последний год, составив 1 533,51 по состоянию на 31 марта 2025 года.⁵



⁵ Index Data | AIX



Ваш надежный партнёр в МФЦА

О Компании

OD Consulting Ltd. — ведущая консалтинговая фирма в области бизнеса и регулирования, работающая в рамках МФЦА. С 2020 года мы сопровождаем клиентов по юридическим, регуляторным и операционным вопросам — от получения лицензий и структурирования до полной операционной готовности компании в соответствии с требованиями МФЦА и AFSA. Наши клиенты — управляющие активами, брокеры, дилеры, платежные платформы, инвестиционные консультанты, исламские финансовые компании, строительные компании и майнинговые пулы — уверенно становятся частью экосистемы МФЦА благодаря нашему сопровождению.

Ключевые Достижения

Помогли получить 15+ регулируемых лицензий, преимущественно для компаний по управлению активами	Зарегистрировали 150+ компаний в МФЦА, включая фонды, SPV и редомицилированные компании	Оптимизировали налоговые обязательства клиентов на 16+ млрд ₸ через структуры МФЦА
Содействовали в привлечении инвестиций на сумму 55 млрд ₸, через Zubr Capital в МФЦА	Получили награду Aspiration of the Year среди компаний МФЦА в 2024 году	Выпустили облигационные программы на 260+ млрд ₸, из которых 88 млрд ₸ размещены на бирже AIX в 2024 году

Наши Услуги

- Консультирование по вопросам регулирования в МФЦА и AFSA
 - Структурирование инвестиционных фондов и SPV
 - Юридическое сопровождение сделок с долевыми и венчурными инвестициями
- Поддержка в лицензировании финансовых компаний
 - Налоговое структурирование через механизмы в МФЦА
 - Консультирование по выпуску облигаций и операциям на рынках капитала (AIX)

Советы для успешного прохождения лицензирования

- На основе нашего опыта в лицензировании, мы выделили четыре ключевых фактора, которые позволят вам избежать задержек в процессе лицензирования и обеспечат быструю готовность компании к операционной деятельности:
- 1. Назначьте стратегического руководителя проекта:** Выделите одного акционера или топ-менеджера, который будет единым представителем компании перед регулятором, активно вести процесс лицензирования, быстро принимать решения и координировать работу с консультантами. Его вовлеченность критически важна для согласованной работы всех участников и получения лицензии без задержек.
 - 2. Подберите кандидатов на ключевые позиции заранее:** Поиск квалифицированных комплаенс-офицера и MLRO (специалист по ПОД/ФТ) требует времени. Рекомендуем начинать подбор кандидатов как можно раньше, проводя необходимые проверки и договариваясь о долгосрочном сотрудничестве.
 - 3. Привлеките комплаенс-офицера с первого дня:** Раннее вовлечение комплаенс-офицера в процесс лицензирования позволит сразу выстроить системы и внутренний контроль в соответствии с регуляторными требованиями. Это минимизирует доработки и значительно сократит время выхода на операционную деятельность после получения лицензии.
 - 4. Организуйте бухгалтерский учет заранее:** Компания OD Consulting предоставляет бухгалтерские услуги и регуляторное сопровождение для лицензированных компаний МФЦА. Это позволяет нашим клиентам выполнять требования с первого дня и сразу приступать к операционной деятельности после получения лицензии.

OD Consulting — ваш надёжный партнёр на всех этапах: от подачи заявки на лицензию до запуска готовой к работе компании. Свяжитесь с нами sales@odc.kz или посетите сайт www.odc.kz

Фонды Казахстана в цифрах

Глава 3

Ключевые выводы

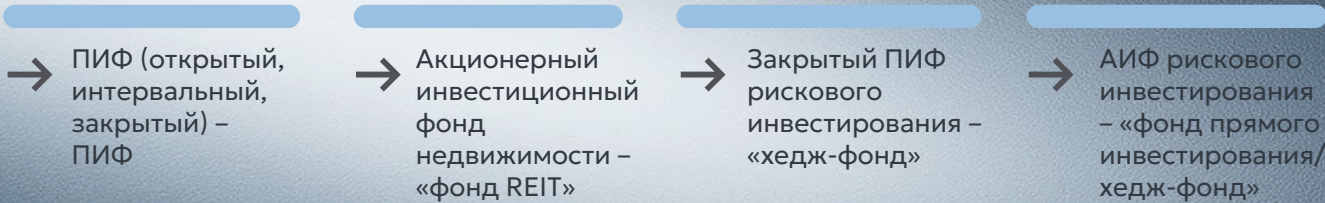
→	→	→	→
Общий объем активов под управлением регулируемых фондов в Казахстане составил \$1,6 млрд по итогам 2024 г.	Более 60% активов под управлением регулируемых фондов приходится на фонды прямого инвестирования и хедж-фонды.	За последние пять лет количество регулируемых фондов в Казахстане выросло в три раза, достигнув 175. Юрисдикция МФЦА активно способствует такому росту и диверсификации рынка.	Свыше 60% количества регулируемых фондов в Казахстане составляют фонды прямого инвестирования и хедж-фонды, за ними следуют ПИФы с долей 15% и фонды REIT с долей 9%.

3.1 Рынок Казахстана в цифрах

Ввиду различий в национальном регулировании и регулировании МФЦА относительно типов фондов в настоящем отчете принята альтернативная классификация фондов в рамках национального регулирования.

Согласно текущим национальным нормативам, инвестировать в рисковые инвестиционные фонды, которые включают закрытые ПИФы рискового инвестирования и АИФ рискового инвестирования, разрешается только профессиональным инвесторам. Учитывая инвестиционную стратегию и мандат таких фондов, закрытые ПИФы рискового инвестирования классифицируются как «хедж-фонды»⁶, а АИФ рискового инвестирования — как «фонды прямого инвестирования или хедж-фонды».⁷

Для целей настоящего отчета типы фондов под национальным регулированием будут именоваться как:



Данная классификация не установлена национальным законодательством и используется исключительно для целей настоящего отчета.

Обратите внимание, что акционерные инвестиционные фонды и исламские инвестиционные фонды в настоящем отчете не рассматриваются, поскольку по состоянию на 1 января 2025 года в Казахстане такие фонды не зарегистрированы.

⁶ Анализ общедоступной информации на официальных сайтах управляющих фондами показывает, что закрытые ПИФы рискового инвестирования обычно имеют широкий инвестиционный мандат. Эти мандаты часто включают акции высокодоходных компаний, торгующихся как на местных, так и на иностранных фондовых биржах. В результате такие фонды классифицируются как хедж-фонды, так как их цель — достижение высокой доходности через разнообразные и часто рисковые инвестиционные стратегии.

⁷ Предполагается, что рисковый инвестиционный фонд, учрежденный в форме АО, может использовать как стратегии фонда прямого инвестирования, так и стратегии хедж-фондов.

Отчет фокусируется исключительно на регулируемых фондах, находящихся под надзором АРРФР или AFSA. Следовательно, данные о размере активов под управлением, количестве управляющих фондами и количестве фондов не включают государственные фонды, управляющих активами или частные компании, реализующие стратегии прямого инвестирования или венчурного инвестирования без создания регулируемого фонда. Таким образом, представленные данные отражают только управление фондами как регулируемую деятельность и не предоставляют обзора более широкого рынка Казахстана.

По состоянию на 1 января 2025 года общий объем активов под управлением регулируемых фондов в Казахстане составил \$1,6 млрд, что составляет около 0,5% от ВВП страны.

Ключевые показатели
на 1 января 2025 года

Всего активы под управлением

\$1.6 млрд.

Управляющие компании

78

Регулируемые фонды

175

Национальное регулирование

Активы под управлением

\$0.8 млрд.

Управляющие компании

21

Регулируемые фонды

74

Регулирование МФЦА

Активы под управлением

\$0.8 млрд.

Управляющие компании

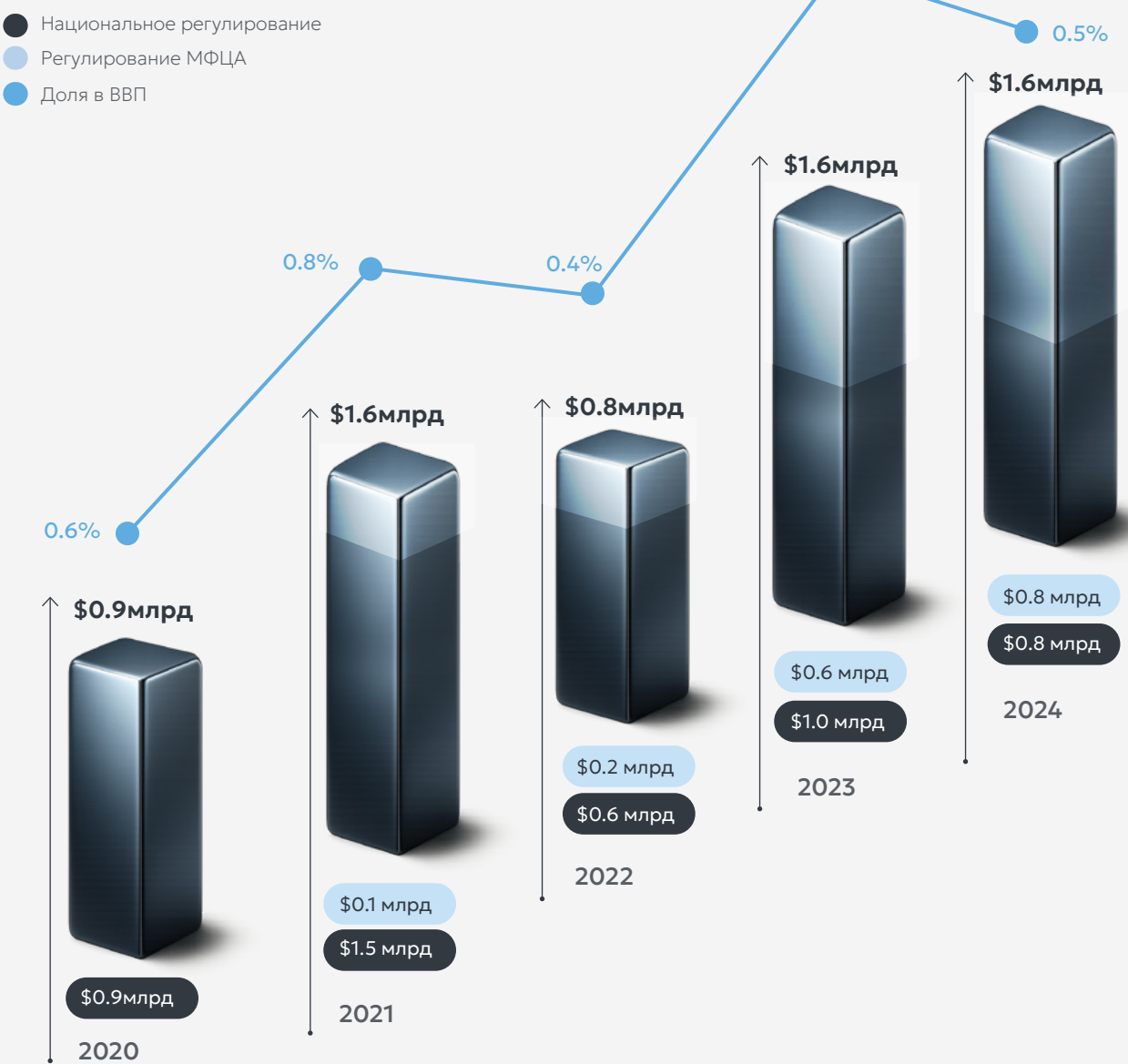
57

Регулируемые фонды

101

Объем активов фондов, находящихся под национальным регулированием, был подвержен колебаниям, и сейчас восстанавливается после снижения в 2022 году. В то же время объем активов под управлением фондов, регулируемых МФЦА, демонстрирует стабильный рост за последние годы.

Рисунок 16.
Активы под управлением регулируемых фондов в Казахстане
Источник: АРРФР, НБРК, AFSA



Фонды прямого инвестирования и хедж-фонды составляют наибольшую долю общего объема активов под управлением регулируемых фондов в Казахстане с долей более 60%.

Эти фонды также лидируют по объему активов среди тех, которые работают как под национальным регулированием, так и под регулированием МФЦА, с долями 64% и более 60% соответственно.

Рисунок 17.
Активы под управлением по типам фондов в национальном регулировании
Источник: АРРФР, НБРК

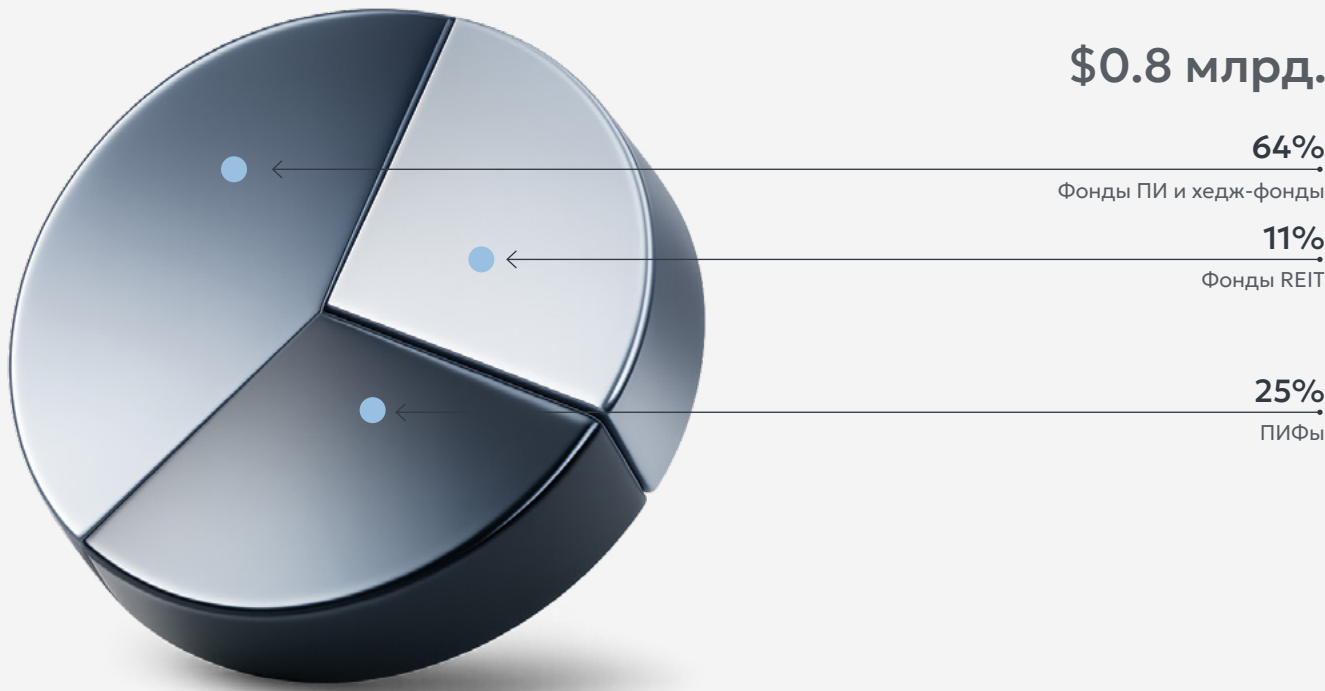
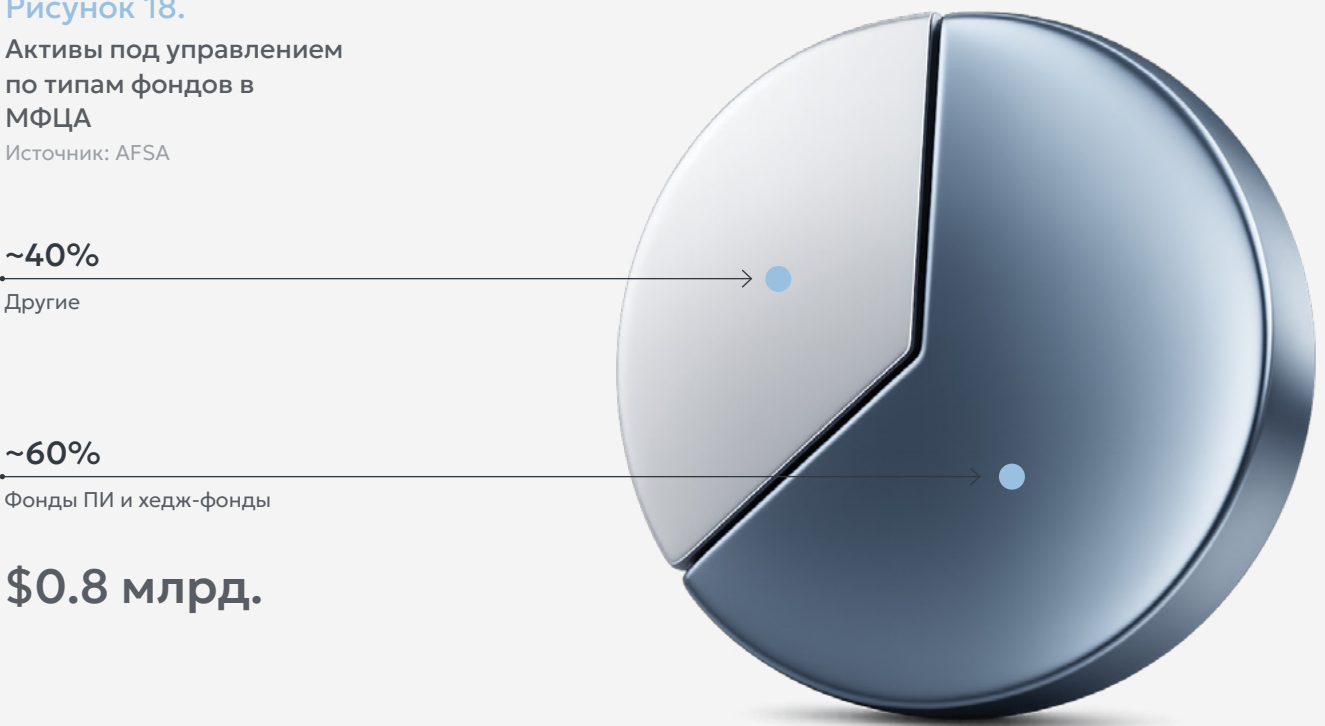


Рисунок 18.
Активы под управлением по типам фондов в МФЦА
Источник: AFSA

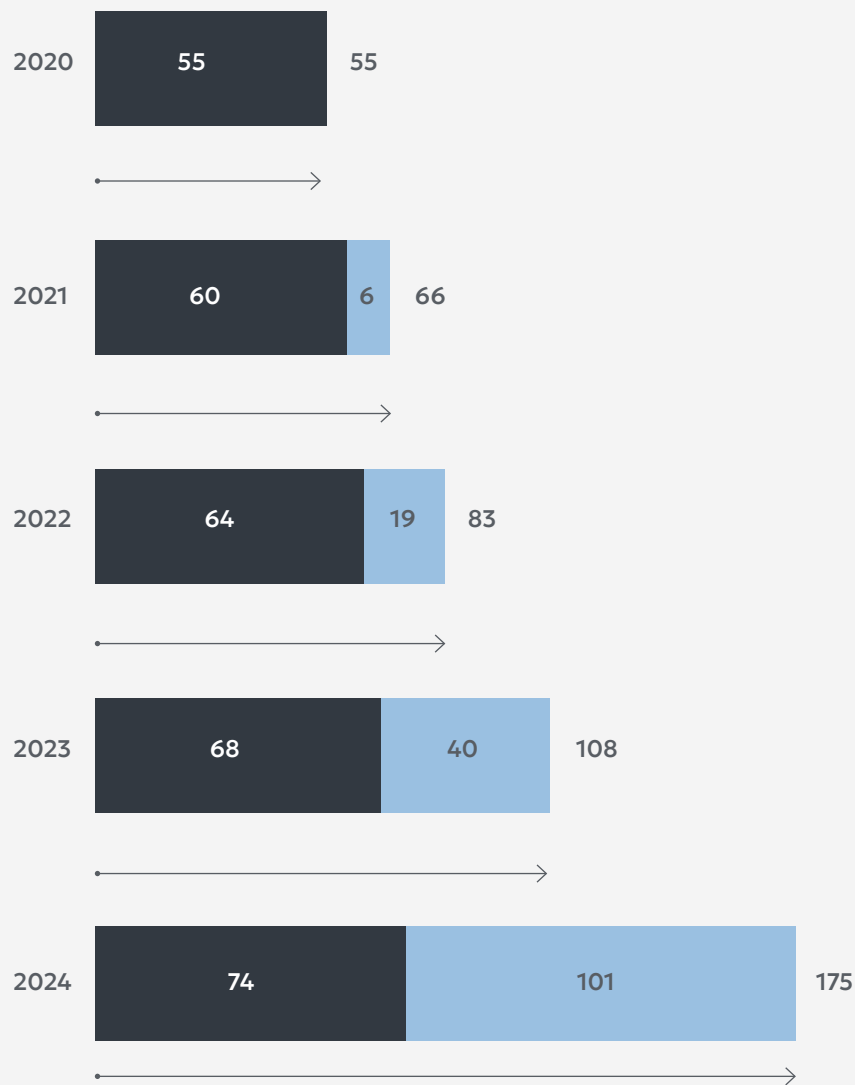


Общее количество регулируемых фондов в Казахстане с 2020 года выросло в три раза, достигнув 175 к январю 2025 года. Такой результат стал возможен благодаря регистрации новых фондов в юрисдикции МФЦА.

Свыше 60% количества регулируемых фондов в Казахстане приходится на фонды прямого инвестирования и хедж-фонды, за ними следуют ПИФы с долей 15% и фонды REIT с долей 9%.

Рисунок 19.
Количество регулируемых фондов в Казахстане
Источник: АРРФР, НБРК, AFSA

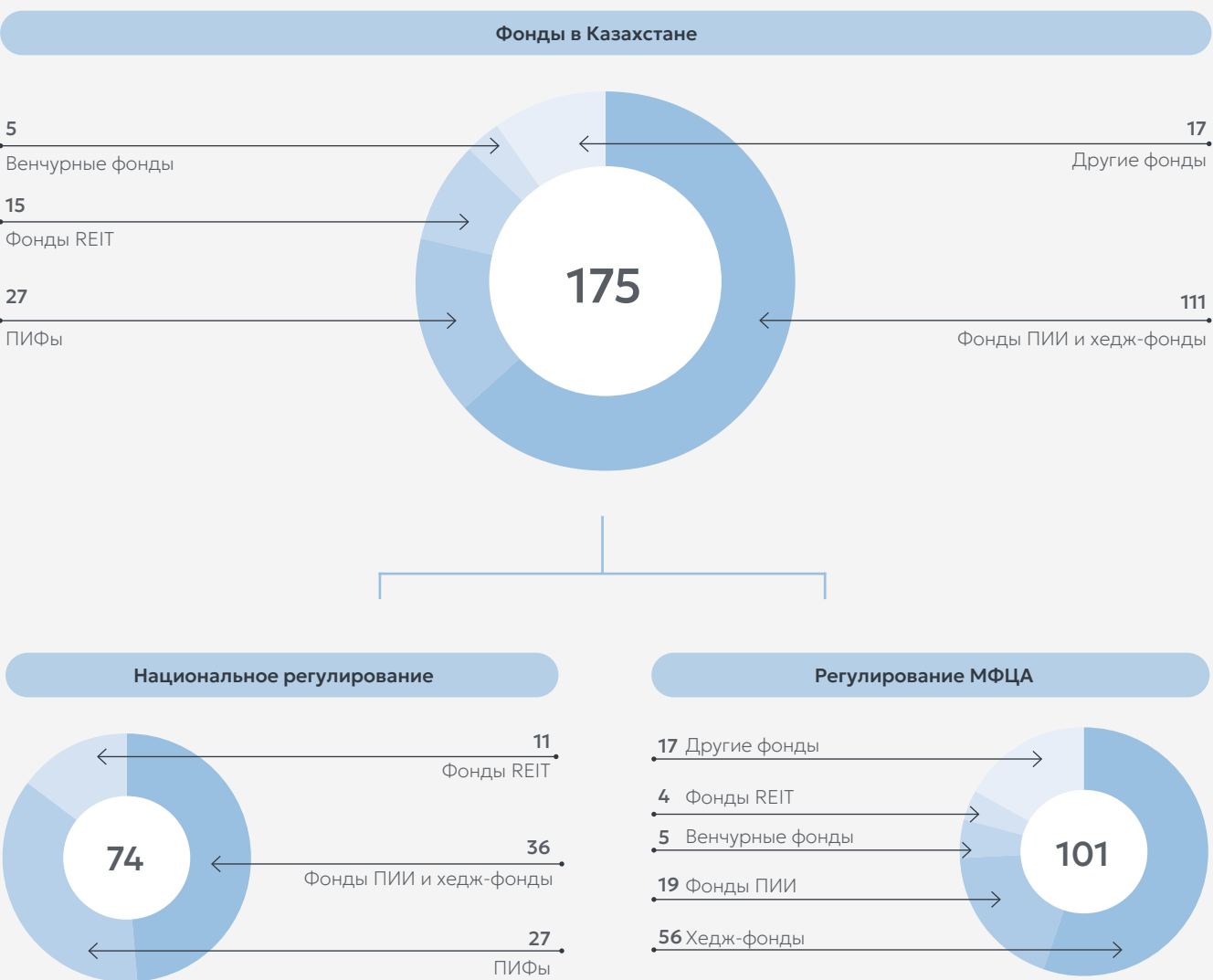
● Национальное регулирование
● Регулирование МФЦА



Стоит отметить, что юрисдикция МФЦА способствовала диверсификации типов фондов на рынке Казахстана, зарегистрировав широкий спектр фондов, включая

фонды прямого инвестирования, хедж-фонды, фонды венчурного капитала, фонды REIT и другие специализированные фонды, такие как сырьевые, кредитные, криптовалютные, облигационные фонды, ETF фонды и umbrella фонды.

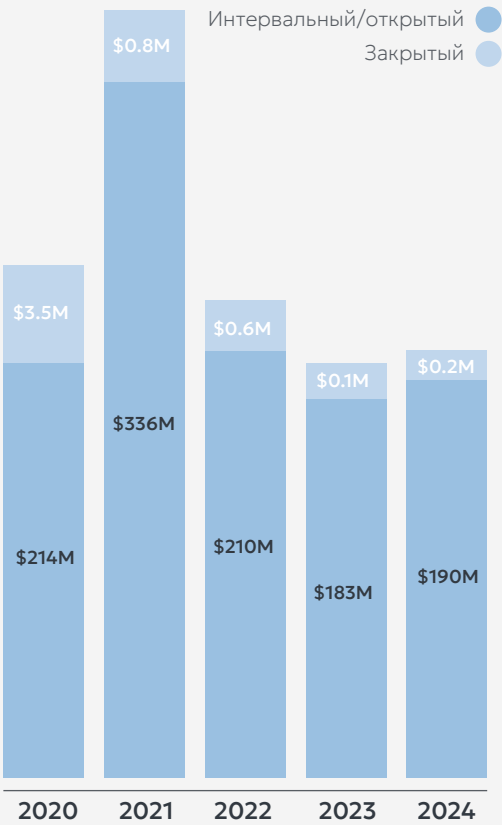
Рисунок 20.
Типы фондов
Источник: АРРФР, AFSA



3.2 Паевые инвестиционные фонды

Данные, представленные в этом разделе, охватывают паевые инвестиционные фонды, действующие в соответствии с национальным законодательством⁸. Подобные фонды не были зарегистрированы в МФЦА на 1 января 2025 года.

Рисунок 21.
Активы под управлением паевых инвестиционных фондов под национальным регулированием
Источник: АРРФР, НБРК



Ключевые показатели
на 1 января 2025 года

Всего активы под управлением

\$190.2 млн.

Управляющие
компании

11

Регулируемые
фонды

27

По состоянию на 1 января 2025 года общий объем активов под управлением паевых инвестиционных фондов составил \$190,2 млн. В настоящее время 27 фондов находятся под управлением 11 управляющих компаний.

Общий объем активов под управлением паевых инвестиционных фондов значительно сократился за рассматриваемый период, сократившись почти вдвое по сравнению с пиковыми значениями 2021 года. Доля открытых и закрытых паевых инвестиционных фондов⁹ в общем объеме активов под управлением минимальна и составляет около 1%.

Общее количество пайщиков выросло, увеличившись с 1 457 в 2020 году до 11 496 к концу 2024 года. Этот рост был в основном обусловлен интервальными паевыми фондами, на долю которых приходится примерно 99% инвесторов. Кроме того, около 99% пайщиков являются физическими лицами.¹⁰

Рисунок 22.
Количество ПИФов
Источник: АРРФР

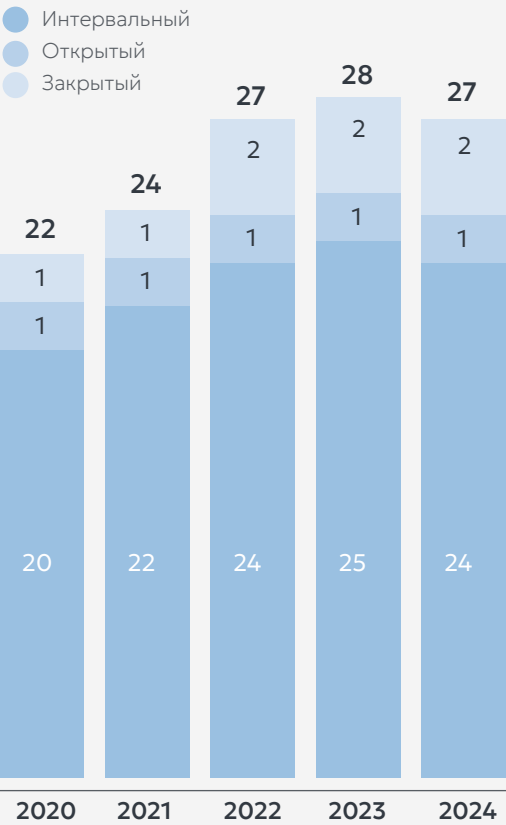
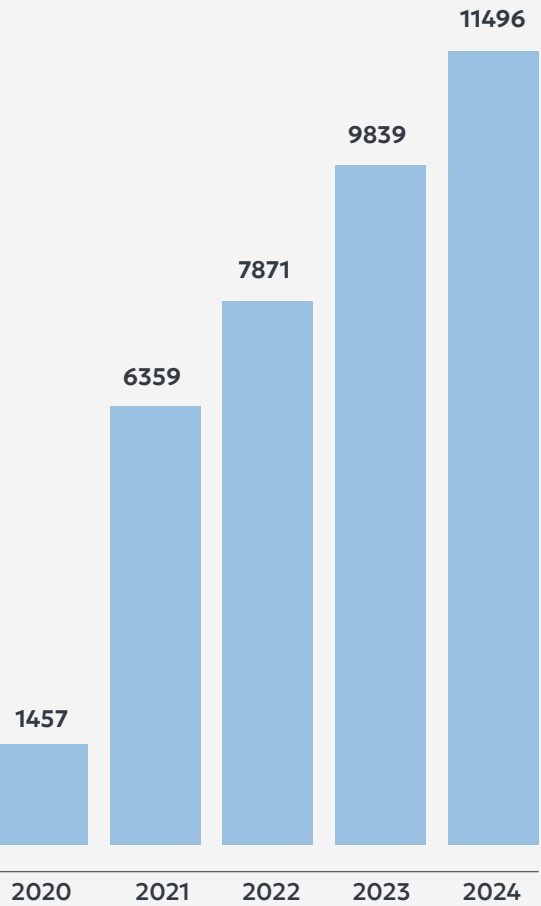


Рисунок 23.
Количество пайщиков
Источник: АРРФР



⁸ Открытые, интервальные и закрытые ПИФы. Закрытые ПИФы рискованного инвестирования учтены как хедж-фонды.

⁹ За исключением закрытых ПИФов рискованного инвестирования

¹⁰ АРРФР

3.3 Фонды REIT

По состоянию на 1 января 2025 года объем активов под управлением фондов REIT, регулируемых в рамках национального законодательства, составил \$82 млн.

Активы под управлением фондов REIT в МФЦА не раскрывается, они включены в общий объем активов под управлением управляющих фондами МФЦА.

Объем активов под управлением фондов REIT под национальным регулированием, снижается в последние годы, с заметным спадом в 2024 году, сократившись более чем в 4 раза.

Рисунок 24.
Активы под управлением фондов REIT под национальным регулированием
Источник: НБРК

Ключевые показатели
на 1 января 2025 года

Всего активы под управлением

\$82 млн.

Управляющие
компании

7

Регулируемые
фонды

15

В настоящее время в Казахстане действует 7 управляющих компаний, которые управляют 15 фондами REIT, из которых 4 фонда находятся под регулированием МФЦА. Эти фонды REIT управляют различными объектами недвижимости, включая торговые центры и бизнес-центры.



Напротив, количество фондов REIT в Казахстане растет. Это связано главным образом с регистрацией новых фондов в юрисдикции МФЦА.

Рисунок 25.
Количество управляющих фондами REIT
Источник: АРРФР, AFSA

- Национальное регулирование
- Регулирование МФЦА

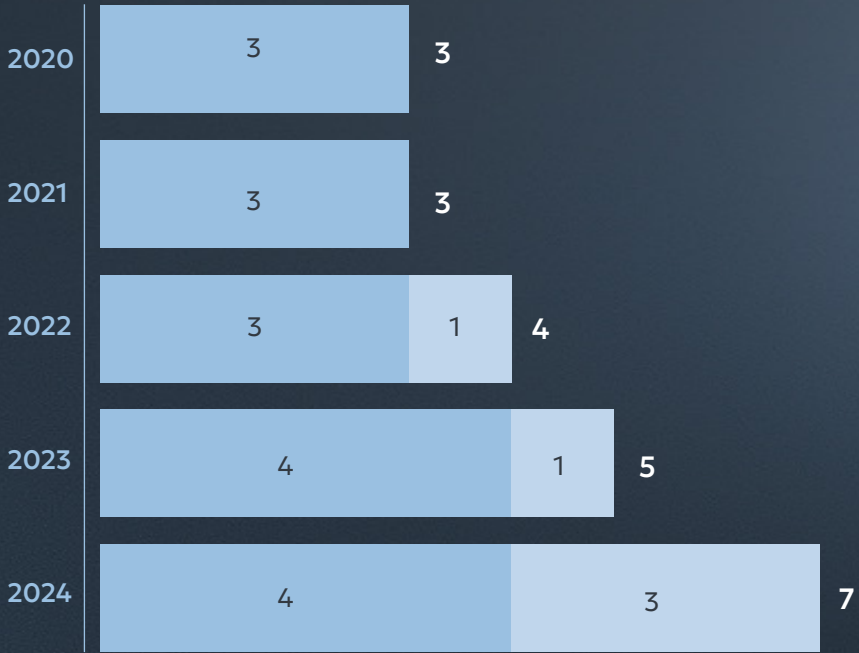


Рисунок 26.
Количество фондов REIT
Источник: АРРФР, AFSA

- Национальное регулирование
- Регулирование МФЦА



3.4

Фонды прямого инвестирования и хедж-фонды

Фонды прямых инвестиций и хедж-фонды, как в рамках национального законодательства, так и в рамках регулирования МФЦА, доступны только для профессиональных клиентов.¹¹

По состоянию на 1 января 2025 года общий объем активов под управлением фондов прямых инвестиций и хедж-фондов составил более \$980 млн. В настоящее время 111 фондов находятся под управлением 47 управляющих компаний.

¹¹ В отчете используется термин «профессиональный инвестор» вместо термина «квалифицированный инвестор», определенного в рамках национального регулирования. Обратите внимание, что термины «клиент» и «инвестор» используются как взаимозаменяемые в тексте.

В соответствии с национальным законодательством, физическое лицо признается квалифицированным инвестором, если соответствует одному или нескольким из следующих критериев:

1. Высшее образование в области финансов, экономики, математики или информационных технологий;
2. Наличие хотя бы одного из следующих сертификатов: CFA, CIA, FRM или их эквивалентов;
3. Минимум три года профессионального опыта в сферах, непосредственно связанных с финансовыми инструментами и инвестиционными операциями;

4. Финансовые активы на сумму более 8 500 МРП;

5. Совершение не менее 50 операций с финансовыми инструментами в течение 12 последовательных месяцев.

Согласно регулированию МФЦА, профессиональным клиентом является клиент, который либо является Deemed Professional Client (национальное или региональное правительство; государственный орган, управляющий государственным долгом; центральный банк; международная или наднациональная организация), либо Assessed Professional Client (чистые активы не менее \$100 000; и/или обладающий достаточным профессиональным опытом и пониманием соответствующих финансовых продуктов, финансовых услуг, сделок и связанных с ними рисков).

Ключевые показатели
на 1 января 2025 года

Всего активы под управлением

~\$980 млн.

Управляющие компании

47

Регулируемые фонды

111

Национальное регулирование

Активы под управлением

\$487 млн.

Управляющие компании

12

Регулируемые фонды

36

Регулирование МФЦА

Активы под управлением

~\$500 млн.

Управляющие компании

35

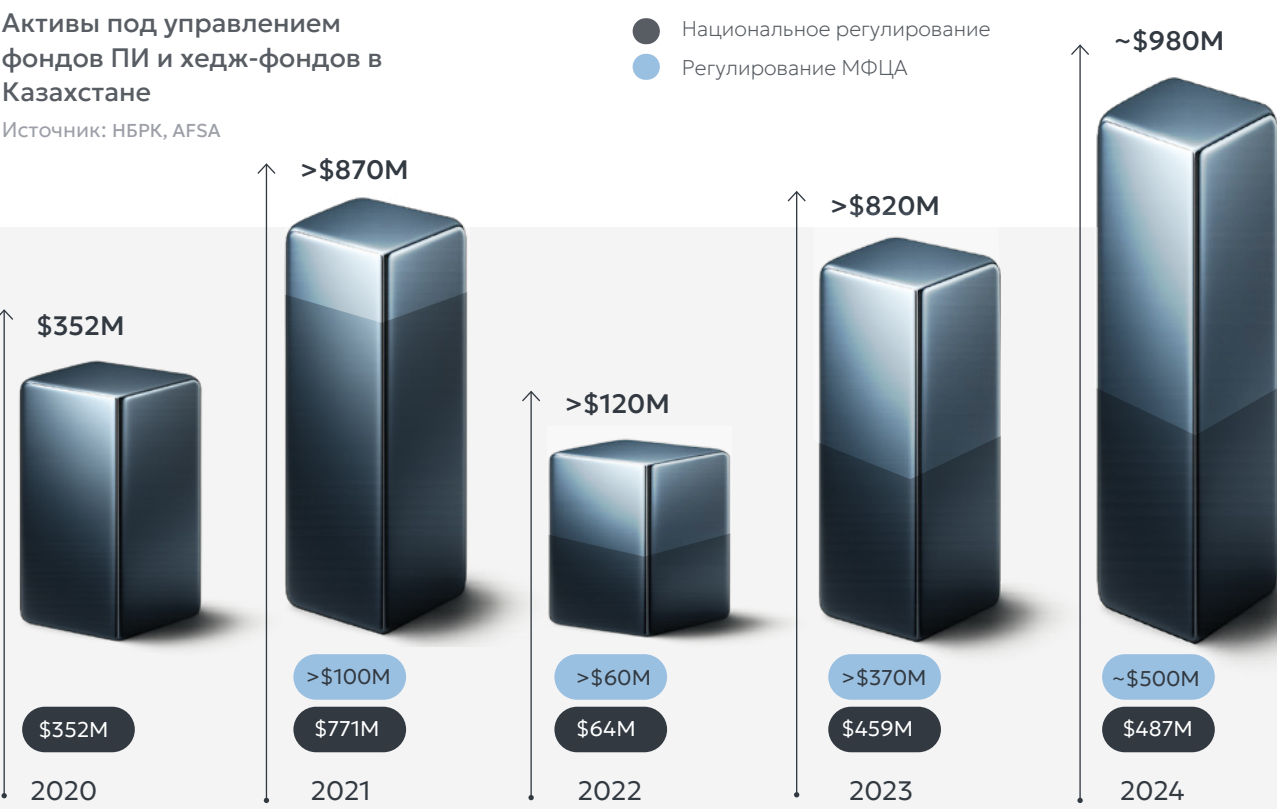
Регулируемые фонды

75

Рисунок 27.

Активы под управлением фондов ПИ и хедж-фондов в Казахстане

Источник: НБРК, AFSA



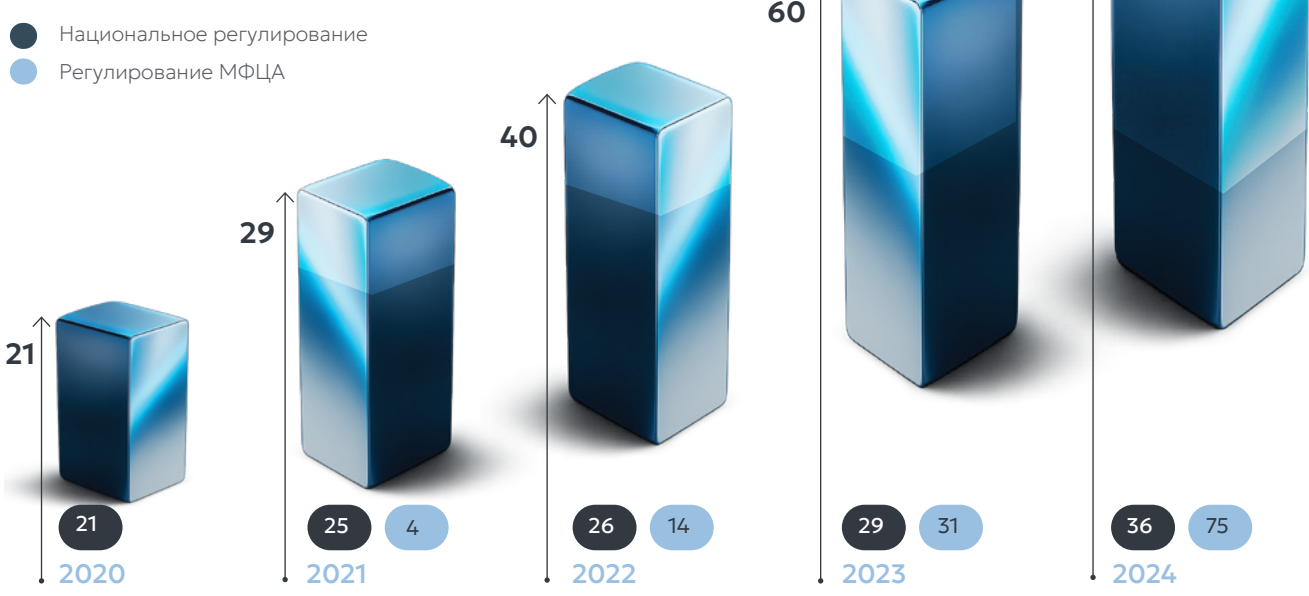
Около 98% объема активов под управлением фондов прямых инвестиций и хедж-фондов в рамках национального законодательства поступают от закрытых ПИФ рискованного инвестирования. Вместе с тем вклад АИФ рискованного инвестирования незначителен.

С 2020 года общее количество фондов прямых инвестиций и хедж-фондов в Казахстане увеличилось в пять раз, достигнув 111 к январю 2025 года. Этот рост также обусловлен регистрацией новых фондов в рамках МФЦА.

Рисунок 28.

Количество фондов ПИ и хедж-фондов

Источник: АРРФР, НБРК



Основные выводы из отчета о рынке прямых инвестиций Казахстана за 2012-2022 годы.¹²

Обратите внимание, что эти данные охватывают все раскрытые сделки, осуществленные фондами прямых инвестиций и семейными офисами, а не только сделки, выполненные регулируруемыми фондами.

Ключевые показатели

Активы под управлением

\$107 млрд.

\$12.6млрд.

Dry powder

Раскрытая информация об активах под управлением и неиспользованных средствах (dry powder) всех фондов прямых инвестиций и их управляющих компаний, работающих в Казахстане.

M&A транзакции в 2012-2022

Объем

\$49млрд.

\$4.8млрд

Фонды ПИ и управляющие компании

Количество

423

88

Фонды ПИ и управляющие компании

В течение указанного периода было закрыто 423 сделки M&A на сумму \$49 млрд. Из них 66% сделок были связаны с квазигосударственными учреждениями, 33% — с международными инвесторами, и 1% — с местными фондами.

Фонды прямых инвестиций закрыли 88 сделок на общую сумму \$4.8 млрд, при этом государственные фонды QIC приняли участие в 45% этих сделок.

¹² Обзор рынка прямых инвестиций в Казахстане. Baker Tilly Qazaqstan Advisory, Qazaqstan Investment Corporation. 2023

Рисунок 29.

Объем и количество сделок M&A, закрытых фондами ПИ и семейными офисами

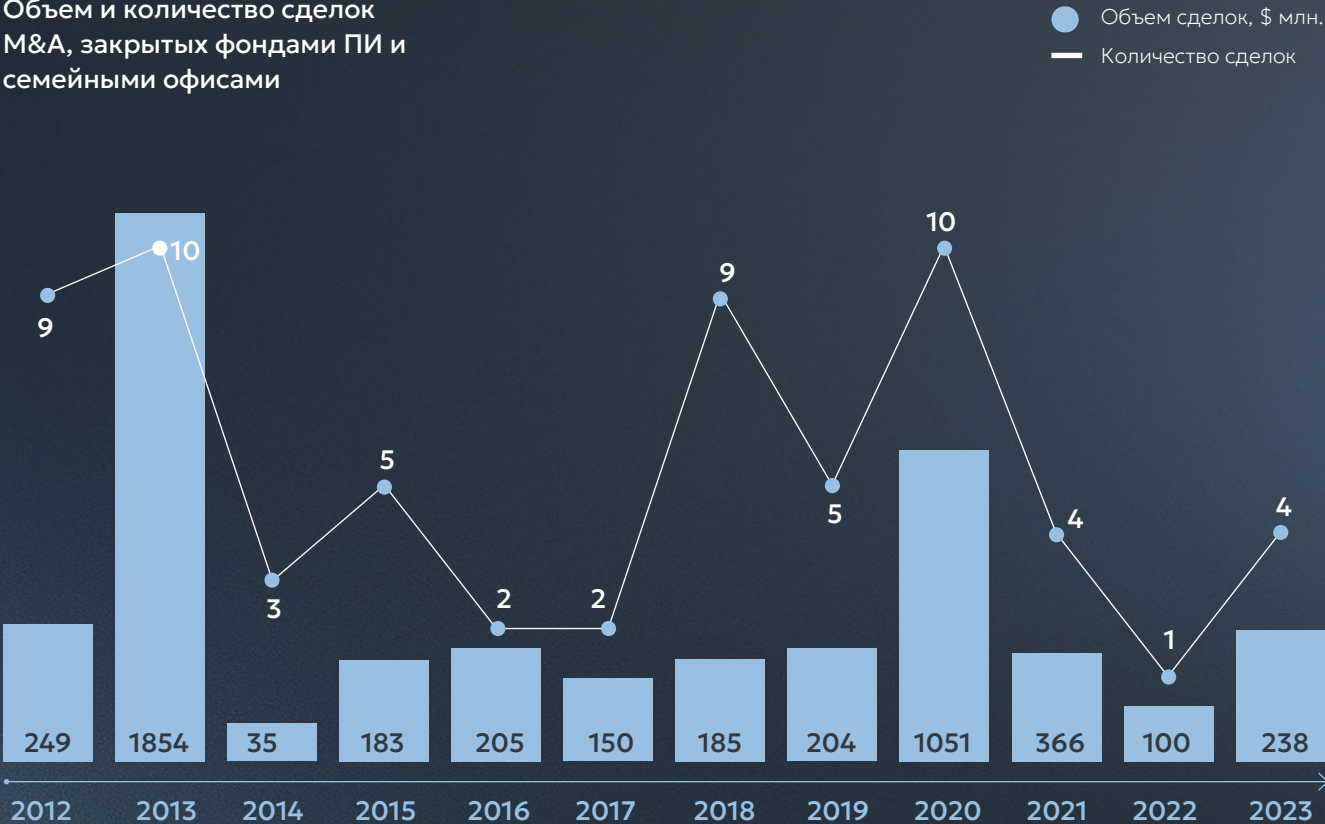


Рисунок 30.

Сектора сделок M&A, закрытых фондами ПИ и семейными офисами, \$ млн.



3.5 Фонды венчурного капитала

Статистика по количеству фондов и управляющих компаний в данном отчете учитывает исключительно венчурные фонды, регулируемые АРРФР и AFSA. Согласно данным АРРФР, венчурные фонды под национальным регулированием пока не зарегистрированы. В рамках правовой базы МФЦА действует 5 венчурных фондов, находящихся под управлением 3 управляющих компаний.¹³

Анализ публично доступной информации показывает, что компании, занимающиеся венчурным финансированием, не всегда организованы в виде фондов и могут работать вне регулирования со стороны регуляторов.

Для оценки размера рынка венчурного капитала были использованы данные об объеме венчурных сделок из отчета о рынке венчурного капитала в Центральной Азии.¹⁴

¹³ Фонд ограничивает общий объем подписок суммой в \$100 млн (или эквивалент в других валютах), если только не получено специальное разрешение на привлечение большей суммы от AFSA.

¹⁴ Венчурный капитал в Центральной Азии, 2-е издание, 2024. RISE Research

Ключевые показатели
на 1 января 2025 года

Управляющие
компании

3

Регулируемые
фонды

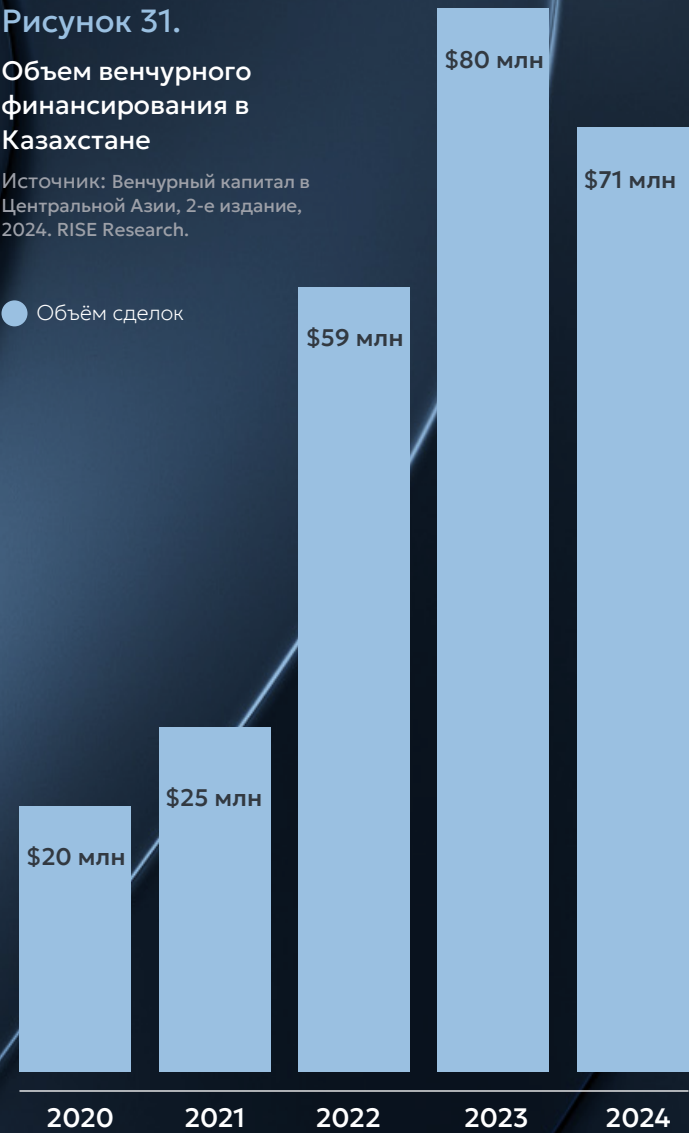
5

Рисунок 31.

Объем венчурного
финансирования в
Казахстане

Источник: Венчурный капитал в
Центральной Азии, 2-е издание,
2024. RISE Research.

● Объем сделок



Обратите внимание, что данные рисунков 31 и 32 охватывают все раскрытые венчурные сделки, осуществленные участниками рынка, а не только сделки, выполненные регулируемыми фондами венчурного капитала.

Рисунок 32.

Доля венчурных фондов
в количестве и объеме
венчурных сделок в 2024

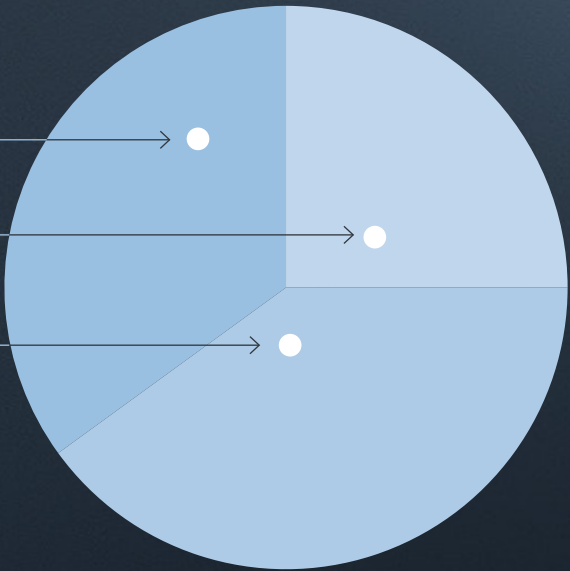
Источник: Венчурный капитал в Центральной
Азии, 2-е издание, 2024. RISE Research.

Количество

35%
Венчурный фонд

25%
Другие

40%
Бизнес ангел

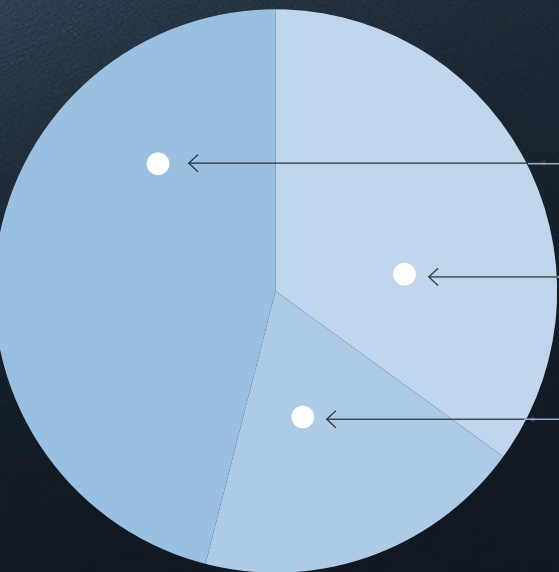


Объем

46%
Венчурный фонд

35%
Другие

19%
Бизнес ангел





ИНВЕСТИЦИОННЫЕ СТРАТЕГИИ, ФОРМИРУЮЩИЕ БУДУЩЕЕ

Управляющая компания | Участник МФЦА с 2022 года

Fonte Capital — управляющая компания, лицензированная AFSA, осуществляющая широкий спектр регулируемых инвестиционных видов деятельности. Основной сферой деятельности является **управление коллективными инвестиционными схемами** с акцентом на защиту инвесторов, прозрачность и устойчивые долгосрочные результаты.

По состоянию на май 2025 года Fonte Capital управляет **20 фондами**, включая **Fonte Emerging Market Umbrella Fund** — структуру с несколькими подфондами, каждый из которых имеет собственный инвестиционный портфель, цели, стратегию и активы. Такой зональный подход обеспечивает возможность реализации индивидуальных инвестиционных решений в рамках единой структуры.



Компания также развивает направление **цифровых активов**, обеспечивая доступ к новым финансовым инструментам. Fonte Capital стала первой управляющей компанией в Казахстане, зарегистрировавшей биржевой инвестиционный фонд на биткойн — **Fonte Bitcoin Exchange Traded Fund OEIC Plc (BTEF)** — в рамках регулирования МФЦА.

За два года деятельности Fonte Capital зарекомендовала себя как один из ведущих участников рынка коллективных инвестиций МФЦА. В сентябре 2024 года компания была удостоена награды Excellence in Fund Management от МФЦА за высокий уровень профессиональной экспертизы в управлении фондами.

Fonte Capital оказывает следующие услуги:

- Управление коллективными инвестиционными схемами (освобожденные фонды);
- Управление коллективными инвестиционными схемами (неосвобожденные фонды);
- Управление инвестициями;
- Администрирование фондов;
- Инвестиционное консультирование;
- Организация сделок с инвестиционными инструментами.

www.fonte.kz



Законодательная база фондов

Глава 4

Ключевые выводы

- В Казахстане инвестиционные фонды могут быть зарегистрированы и оперировать согласно национальной законодательной базе либо согласно законодательной базе МФЦА.
- Основными отличиями национального регулирования и регулирования МФЦА являются юридические формы фондов, типы и мандаты фондов, перечень разрешенных финансовых инструментов, а также требования к капиталу управляющих компаний.
- В юрисдикции МФЦА доступна регистрация широкого перечня типов фондов, включая фонды прямых инвестиций и венчурного капитала, фонды REIT, ESG, ETF, umbrella фонды и другие.
- В МФЦА предусмотрено признание иностранного управляющего фондом.

4.1

Национальная законодательная база

АКРПР, государственный орган, ответственный за регулирование, контроль и надзор за финансовым рынком и финансовыми институтами¹⁵, осуществляет надзор за деятельностью инвестиционных фондов в Казахстане.

Основным законодательным актом, регулирующим деятельность инвестиционных фондов в Казахстане, является закон «Об инвестиционных и венчурных фондах».¹⁶

Действие настоящего закона не распространяется на организации, в которых более 50% голосующих акций находятся в собственности или доверительном управлении национального управляющего холдинга, за исключением случаев создания ими венчурных фондов.

Структуры фондов

Согласно закону, инвестиционные фонды могут быть структурированы в следующих формах:

- 1 ПИФы, которые могут быть структурированы как открытые, интервальные или закрытые фонды
- 2 Акционерные инвестиционные фонды

Рисунок 33.

Виды инвестиционных фондов в рамках национального законодательства



Примечание:

*Термин «специализированный фонд» не определен в национальном законодательстве.

** Структуры создания венчурных фондов включают: простое товарищество без образования юридического лица, акционерное общество (АО) и хозяйственное товарищество.

¹⁵ О дальнейшем совершенствовании системы государственного управления Республики Казахстан

¹⁶ Об инвестиционных и венчурных фондах - ИПС "Әділет"

АИФ и закрытые ПИФы являются единственными типами фондов, которые могут быть фондами рискованного инвестирования.

Фонд рискованных инвестиций вправе:

- 1 привлекать займы, погашаемые за счет активов фонда;
- 2 приобретать инвестиционные активы у аффилированных лиц управляющей компании или продавать им активы фонда, находящиеся под управлением компании;
- 3 размещать активы в финансовые инструменты одного выпуска от одного юридического лица, при этом размер инвестиций может превышать 15% от общего объема выпущенных таких финансовых инструментов.

Кроме того, национальное законодательство предусматривает регулирование фондов недвижимости, исламских инвестиционных фондов и венчурных фондов.

Фонд недвижимости может быть структурирован только как АИФ. Исламский инвестиционный фонд может быть структурирован либо как закрытый ПИФ, либо как АИФ. В то время как для венчурных фондов предлагается более широкий спектр вариантов структурирования, включая простое товарищество без образования юридического лица, акционерное общество и хозяйственное товарищество.

В национальном регулировании Казахстана нет определения фондов прямых инвестиций и хедж-фондов как отдельных типов фонда. На практике такие инвестиционные принципы могут быть включены в инвестиционные стратегии фондов.

Основные игроки рынка, такие как государственные фонды и семейные офисы, не подпадают под действие данного регулирования. Например, согласно недавнему отчету о рынке прямых инвестиций Казахстана, многие семейные офисы и бизнес-конгломераты работают на основе принципов прямого инвестирования. Эта группа остается самым закрытым сегментом казахстанского рынка прямых инвестиций. Основные выводы упомянутого отчета представлены в главе 3 настоящего отчета.

4.2 Законодательная база МФЦА

AFSA — независимый регулятор МФЦА. AFSA осуществляет надзор за деятельностью как финансовых, так и нефинансовых организаций в МФЦА.

Деятельность фондов регулируется Правилами CIS и другими актами МФЦА.¹⁷

Структуры фондов

Правила CIS МФЦА предлагают управляющим фондами несколько вариантов структурирования фондов:

→ 1 Инвестиционная компания (Investment Company) открытого или закрытого типа. Открытые инвестиционные компании позволяют управлять традиционными фондами с возможностью регулярной подписки и погашения, в то время как закрытые инвестиционные компании могут использоваться для структурирования листингового фондового инструмента.

→ 2 Ограниченное товарищество (Limited Partnership), включающее генерального партнера (управляющего фондом) и ограниченных партнеров, может служить основой для структуры фонда в МФЦА.

Схемы коллективного инвестирования¹⁸

Управление коллективными инвестициями в юрисдикции МФЦА считается регулируемой деятельностью, требующей получения лицензии на осуществление данной деятельности, если она осуществляется в рамках предпринимательской деятельности.

МФЦА предлагает две категории фондов в зависимости от классификации инвесторов:

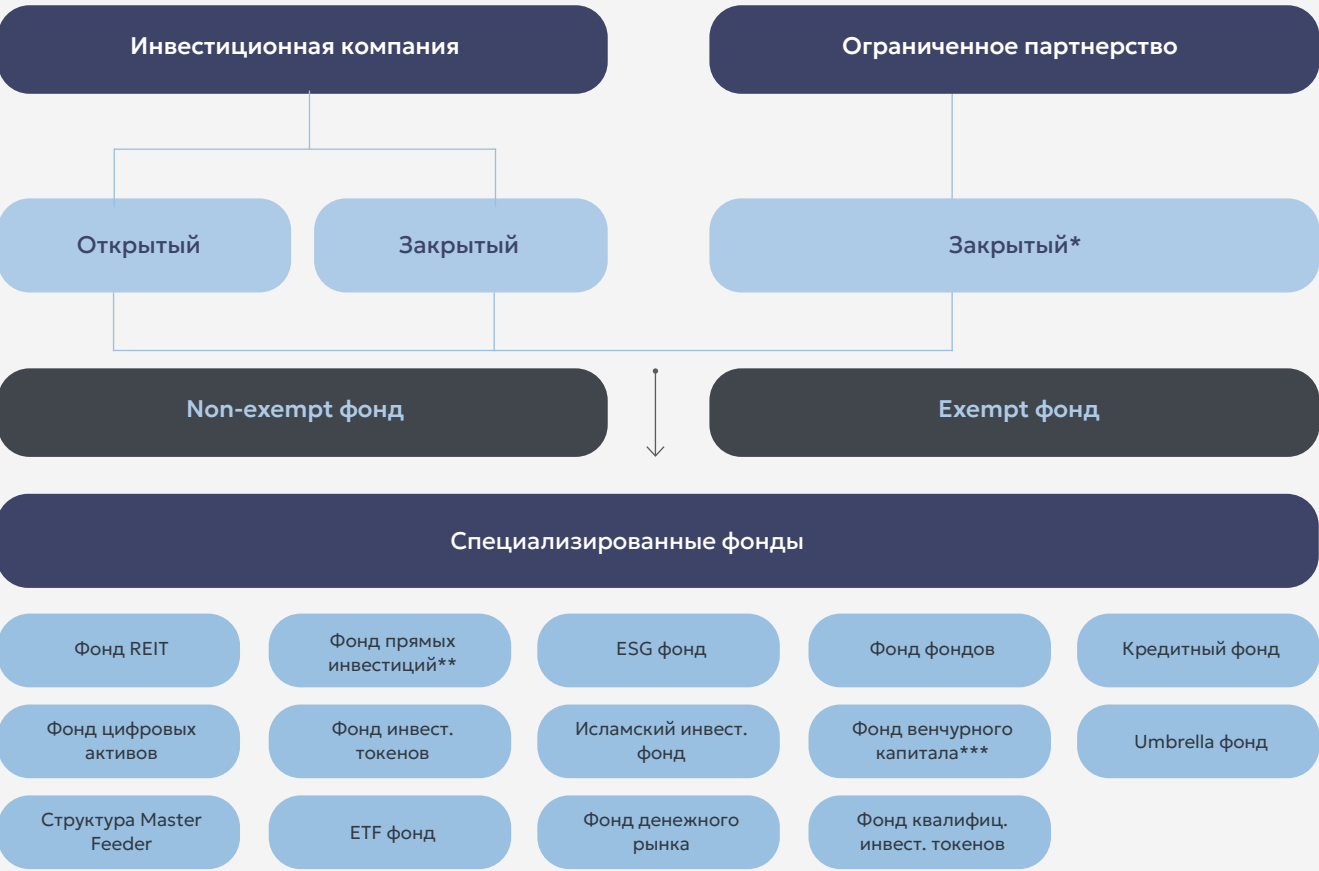
→1 Non-exempt фонд— это структура коллективных инвестиций, паи которого предлагаются в МФЦА.

→2 Exempt фонд подлежит менее строгому регулированию по сравнению с non-exempt фондами. Данные фонды доступны исключительно профессиональным клиентам.

В юрисдикции МФЦА non-exempt и exempt фонды могут быть созданы как специализированные фонды, ориентированные на конкретные виды бизнеса и инвестиционные цели. МФЦА разрешает следующие типы специализированных фондов: фонд прямых инвестиций, фонд венчурного капитала, фонд REIT, Исламский инвестиционный фонд, ESG фонд, umbrella фонд, фонд фондов, структура Master-Feeder, кредитный фонд, фонд цифровых активов, ETF фонд, фонд денежного рынка, фонд инвестиционных токенов или фонд квалифицированных инвестиционных токенов (рис. 34).

Рисунок 34.

Виды инвестиционных фондов в рамках законодательства МФЦА



Примечание:

*Ограниченные партнерства чаще всего создаются как закрытые структуры.

** Фонд прямых инвестиций является exempt фондом, который должен быть закрытым (если только не получено другое одобрение от AFSA).

*** Венчурный фонд является exempt фондом, который должен быть закрытым, при этом общая сумма подписок не должна превышать \$100 млн (или эквивалент в другой валюте), если только AFSA не одобрит большую сумму.

¹⁷ AFSA, Руководство к деятельности по управлению фондами и фондам в МФЦА

¹⁸ Схемы коллективного инвестирования МФЦА

Таблица ниже резюмирует основные требования, применяемые к non-exempt и к exempt фондам.

Non-exempt фонд		Exempt фонд	
Управляющий фондом	Местный	Местный	Иностранный
Минимальные требования к капиталу управляющего фондом	US\$ 150,000	US\$ 50,000*	-
Местонахождение фонда	МФЦА и иностранные юрисдикции		МФЦА
Регистрация фонда/уведомление	Регистрация	Уведомление	Регистрация
Устав фонда	Требуется		
Материалы предложения	Требуется		
Инвестор/пайщик	Без ограничений	Только профессиональные клиенты	
Сумма минимальной подписки	-	US\$ 50,000	
Кастодиан	Требуется	Не требуется (если не фонд REIT)	Требуется
Аудитор фонда	Требуется	Не требуется (если не фонд REIT)	
Периодическая отчетность	Ежегодно и ежеквартально	Не требуется (если не листингуемый фонд)	
Финансовая отчетность	Ежегодно (МСФО или US-GAAP)		
Пруденциальная отчетность	Ежеквартально и ежегодно		

Источник: AFSA

* Фонд должен иметь назначенного кастодиана, если только назначение кастодиана не требуется из-за особенностей фонда и типа активов, которые он держит. В противном случае минимальное требование к базовому капиталу увеличивается до \$500 000.

Признание иностранного управляющего фондом

Иностранному управляющему фондом разрешается управлять локальным фондом и, если паи такого фонда предлагаются в МФЦА, он должен быть классифицирован как exempt фонд. Для признания в качестве иностранного управляющим фондом заявитель должен соответствовать специфическим требованиям, изложенным в Правилах CIS МФЦА. Заявитель должен назначить администратора фонда и кастодиана. Кроме того, в заявке должна быть включена декларация, подтверждающая, что управляющий регулируется органом финансового регулирования в признанной юрисдикции или в юрисдикции, не признанной AFSA.¹⁹

На сегодняшний день AFSA в координации с ESMA подписала 18 меморандумов о взаимопонимании с соответствующими национальными органами по вопросам сотрудничества в области надзора за управляющими фондами альтернативных инвестиций.²⁰

Equilibrium Capital Ltd, управляющий фондом, базирующийся в Венгрии, стал первым иностранным управляющим фондом, признанным в МФЦА (2023 год). Данный управляющий фонд регулируется Центральным банком Венгрии.²¹



¹⁹ Руководство к деятельности по управлению фондами и фондам в МФЦА. AFSA
²⁰ AFSA
²¹ aifc.kz

Недавние регуляторные изменения в МФЦА

Регуляторная база для выпуска токенов ценных бумаг в МФЦА

С 1 января 2024 года регуляторная база для выпуска токенов ценных бумаг (Security Token Offerings, STO) предоставляет эмитентам и инвесторам структурированный путь для выпуска и торговли регулируемые ценными бумагами на основе технологии распределенного реестра в соответствии с международными нормативными стандартами.

STO открывает новые возможности для повышения ликвидности рынка и более точного определения рыночных цен. Интеграция технологии блокчейн обеспечивает повышенную прозрачность, доступ к торговым данным в режиме реального времени и более высокую общую эффективность рынка ценных бумаг.²²

Семейные офисы в МФЦА

С 1 июля 2024 года вступили в силу правила AFSA о деятельности семейных офисов в МФЦА, специально разработанные для индивидуальных семейных офисов. Данная регуляторная база позволяет семейным офисам создавать и управлять фондами семейного офиса, обеспечивая управление семейным капиталом в соответствии с лучшими мировыми практиками.²³

Exempt фондам разрешено размещать свои паи на лицензированных инвестиционных биржах МФЦА

AFSA внедрил новую стратегию, позволяющую exempt фондам размещать свои паи на авторизованных инвестиционных биржах в МФЦА. Ранее такое право было только у non-exempt фондов. Этот шаг, как ожидается, приведет к появлению более широкого спектра финансовых инструментов, укрепит связи между профессиональными инвесторами и управляющими фондами, а также потенциально снизит затраты на дистрибуцию.²⁴

Недавние изменения среди участников МФЦА

Umbrella фонд

В июне 2024 года AFSA зарегистрировал первый umbrella (зонтичный) фонд в МФЦА – Fonte Emerging Markets Umbrella Fund. Этот фонд объединяет несколько субфондов, каждый из которых имеет свои собственные инвестиционные цели и стратегии.

Зонтичные фонды упрощают администрирование, объединяя соблюдение нормативных требований и управление в единой структуре. Такой подход повышает операционную эффективность, снижает сложность и минимизирует вероятность ошибок, делая управление фондами более эффективным.²⁵

Non-exempt фонд

В сентябре 2024 года в МФЦА был зарегистрирован первый non-exempt фонд — SBI Active Fund. Деятельность non-exempt фондов предоставляет розничным инвесторам доступ к более широкому спектру инвестиционных возможностей, включая большую гибкость в распределении активов, управлении рисками и потенциальной доходности.²⁶

²² AFSA

²³ В МФЦА вступили в силу правила для семейных офисов – AIFC

²⁴ AFSA разрешил управляющим exempt фондами (Exempt Funds) торговать своими паями на лицензированных инвестиционных биржах МФЦА

²⁵ В МФЦА зарегистрирован первый зонтичный фонд – AIFC

²⁶ AFSA зарегистрировал первый non-exempt фонд для розничных инвесторов

4.3

Основные различия в законодательных базах

Некоторые ключевые различия между национальным регулированием и регулированием МФЦА в отношении деятельности по управлению фондами приведены ниже. Подробные таблицы, описывающие регулирование фондов, можно найти в Приложениях 1 и 2.

Обратите внимание, что представленная ниже информация отражает точку зрения авторов и не является официальным заявлением МФЦА, AFSA или APPFP.

Юридическая форма

Юридические формы инвестиционных фондов в соответствии с национальным регулированием включают АО и ПИФы без создания юридического лица. Более широкий выбор форм предусмотрен только для венчурных фондов, которые могут быть созданы в форме простого товарищества, хозяйственного товарищества или АО. Однако регулируемый венчурный фонд пока не был зарегистрирован в рамках национального законодательства.

МФЦА позволяет создавать фонды в форме инвестиционной компании или ограниченного товарищества.

Активы инвестиционного фонда

Национальное регулирование допускает инвестиции исключительно в финансовые инструменты (за исключением фондов REIT) и определяет перечень финансовых инструментов для фондов REIT, открытых и интервальных ПИФов.

Правила МФЦА, помимо финансовых инструментов, позволяют инвестиции в другие фонды, производные инструменты, недвижимость и другие активы в соответствии с инвестиционной политикой фонда. Перечень допустимых финансовых инструментов определяется на основе инвестиционной политики фонда.

Требования к капиталу для управляющих компаний

В национальном регулировании требование к капиталу управляющей компании, осуществляющей доверительное управление пенсионными активами, составляет около \$6,2 млн²⁷. Хотя национальное регулирование устанавливает более высокие требования к капиталу для управляющих компаний, такие фонды имеют доступ к управлению пенсионными активами.

В юрисдикции МФЦА требования к капиталу для управляющих компаний составляют: \$150 тысяч для non-exempt фондов и \$50 тысяч для exempt фондов.

²⁷ 800 000 MPT

Приложение 1

Национальная
законодательная база

1	Структура фондов, авторизация, реструктуризация и ликвидация				
Требование	Акционерный инвест. фонд недвижимости	Акционерный инвестиционный фонд	Закрытый ПИФ	Открытый ПИФ	Интервальный ПИФ
Юр. форма	АО		Без создания юридического лица		
Размер фонда (мин/ макс)	Уставной капитал не менее 50,000 МРП		Определяется правилами фонда		
Создание фонда	Устав должен содержать: положение о деятельности в соответствии с инвестиционной декларацией; виды, порядок определения и макс. размеры расходов		Совет директоров УК принимает решение о создании ПИФ и утверждает правила ПИФ. УК вправе создавать несколько ПИФов. ПИФы одного вида, созданные одной управляющей компанией, должны различаться по инвестиционным декларациям.		
Регистрация	В соответствии с Законом о АО		Осуществляется АРРФ в течение 15 рабочих дней		
Документы для регистрации	• Устав • Проект договора с УК • Инвестиционная декларация, утвержденная общим собранием или учредителем		• Заявление • Копия решения совета директоров или общего собрания акционеров о создании ПИФ • Правила фонда, утвержденные советом директоров или общим собранием акционеров • Внутренние документы УК		
Отдельные требования	- Запрещены: • Золотая акция • Дочерние организации (разрешено для фонда недвижимости исключительно для обслуживания недвижимого имущества) • Выпуск других инструментов, кроме простых акций (искл. рисковые инвестиционные фонды и фонды недвижимости)		УК не может быть держателем паев тех инвестиционных фондов, функционирование которых она обеспечивает в соответствии с заключенными договорами. Кастодиан, аудиторская организация и оценщики не могут быть держателями паев тех паевых инвестиционных фондов, функционирование которых они обеспечивают в соответствии с заключенными договорами.		
Реорганизация и ликвидация	В соответствии с Законом о АО		Компетенция общего собрания держателей паев	–	–
Добровольная реорганизация и ликвидация	Уведомить регулятора не позднее 5 рабочих дней		• Разрешено объединение закрытых ПИФ • Разрешено изменение формы в открытый или интервальный ПИФ решением общего собрания держателей паев	• Допускается объединение открытых ПИФ • Запрещается изменение формы в закрытый ПИФ	• Допускается объединение интервальных ПИФ • Запрещается изменение формы в закрытый ПИФ
Принудительная реорганизация и ликвидация	• По решению суда • Уведомить регулятора в течение 5 рабочих дней после вступления решения в силу. • Неосуществление акционерным инвестиционным фондом перерегистрации в Государственной корпорации 'Правительство для граждан' в течение двух месяцев со дня прекращения, расторжения или истечения срока действия договора доверительного управления с управляющей компанией является основанием для его принудительной ликвидации		–	–	–
Листинг и трейдинг	Разрешено (за искл. фонда рискового инвестирования)		Разрешено (за искл. фонда рискового инвестирования)	Не разрешено	Разрешено

*Примечание: Венчурные фонды не включены в Приложения. Венчурные фонды могут быть организованы как 1) простое товарищество без образования юридического лица; 2) АО; 3) хозяйственное товарищество. Устав венчурного фонда должен содержать положение о том, что его исключительной деятельностью является венчурное финансирование.

2

Корпоративное управление и ответственность

Требование	Акционерный инвест. фонд недвижимости	Акционерный инвестиционный фонд	Закрытый ПИФ	Открытый ПИФ	Интервальный ПИФ
Решение первого общего собрания	Решение в выборе кастодиана		–	–	–
Участие на общем собрании	Могут присутствовать представители управляющей компании, кастодиана, центрального депозитария, аудитора, регулятора		–	–	–
Решения общего собрания	Решение, влекущее возможность предъявления его акционерами заявок на выкуп акций, вступает через 30 дней		Решение об изменении закрытого фонда в открытый или интервальный фонд при соблюдении требований		–
Компетенция в части изменений в инвестиционную декларацию / правила фонда	Компетенция совета директоров		Компетенция общего собрания держателей паев	Компетенция управляющей компании	
Изменения в инвестиционную декларацию / правила фонда (подлежащие согл. АРРФР)	–		Изменения и дополнения подлежат согласованию с АРРФР, за исключением: - Наименования и места нахождения УК - Наименования и места нахождения кастодиана - Аудитора УК и кастодиана, а также изменения их наименования и места нахождения - Перечня посредников по размещению и выкупу паев		
Сроки рассмотрения изменений АРРФР	Представляются на согл. в АРРФР в течение 3 рабочих дней с даты их утверждения решением совета директоров		В течение 15 календарных дней рассматривается АРРФР		
Вступление в силу изменений в инвестиционную декларацию / правила фонда	Через 30 дней после опубликования в СМИ или получения всеми держателями акций текста этих изменений/дополнений с указанием об их регистрации в уполномоченном органе		–	Через 30 дней после опубликования в СМИ	
Ответственность акционеров / держателей паев	Акционер несет ответственность за убытки компании только в пределах стоимости своих акций		Держатели паев не отвечают по обязательствам фонда, и несут риск убытков в пределах стоимости принадлежащих им паев		
Права акционеров / держателей паев	В соответствии с Законом о АО		*Контроль деятельности управляющей компании *Участие в общем собрании *Получение дивидендов	Контроль деятельности управляющей компании в соответствии с правилами	
Исключительная компетенция общего собрания	В соответствии с Законом о АО		1) внесение изменений и дополнений в правила фонда; 2) прекращение существования фонда; 3) объединение с другим закрытым ПИФ или изменение фонда на открытый или интервальный; 4) смена управляющей компании или кастодиана; 5) иные вопросы в соответствии с правилами		–

3

Инвестиционная декларация фонда и правила ПИФ

Требование	Акционерный инвест. фонд недвижимости	Акционерный инвестиционный фонд	Закрытый ПИФ	Открытый ПИФ	Интервальный ПИФ
Полное и сокращенное наименование фонда			✓	✓	✓
Полное наименование и местонахождение УК. Права и обязанности	✓	✓	✓	✓	✓
Полное наименование и местонахождение кастодиана, аудитора. Права и обязанности	✓	✓	✓	✓	✓
Права и обязанности держателей паев			✓	✓	✓
Виды, порядок определения и макс. размеры расходов и вознаграждений УК/ кастодиану и иным лицам, которые подлежат оплате за счет активов инвестиционного фонда	✓	✓	✓	✓	✓
Условия и порядок внесения УК изменений и дополнений в правила/инвест. декларацию			–	✓	✓
Условия и порядок смены УК или кастодиана			✓	✓	✓
Договор доверительного управления			✓	✓	✓
Срок действия фонда (либо бессрочный)			✓	✓	✓
Описание целей и задач инвест. политики, а также ограничения по политике	✓	✓	✓	✓	✓
Перечень инвестиционных объектов, виды сделок, их условия и лимиты	✓	✓	✓	✓	✓
Порядок и сроки приведения активов в соответствие с инвест. декларацией			✓	✓	✓
Описание рисков и Условия хеджирования и диверсификации активов	✓	✓	✓	✓	✓
Дивидендная политика / Условия и порядок начисления, выплаты дивидендов	✓	✓	✓	–	–
Порядок учета и определения стоимости активов и расчетной стоимости пая	✓	✓	✓	✓	✓
Условия применения и порядок расчета надбавок к расчетной стоимости паев			✓	✓	✓
Условия применения и порядок расчета скидки при выкупе пая УК			–	✓	✓
Перечень представителей УК по размещению и выкупу паев			✓	✓	✓
Условия и порядок ликвидации / прекращения существования фонда			✓	✓	✓
Инвестиционная декларация			✓	✓	✓
Условия и порядок подачи и исполнения заявок на приобретение паев			✓	✓	✓
Номинальная стоимость пая при первоначальном размещении			✓	✓	✓
Условия исполнения заявок на выкуп пая			–	✓	✓
Условия и порядок приостановления размещения			✓	✓	✓
Условия и порядок приостановления выкупа			–	✓	✓
Условия обмена паев на паи другого ОПИФ или ИПИФ			–	✓	✓
Условия раскрытия информации перед держателями			✓	✓	✓
Условия и порядок предоставления ответов держателям паев			✓	✓	✓
Сведения о СМИ, в которых будет публиковаться информация			–	✓	✓
Условия, порядок созыва и проведения общего собрания держателей паев			✓	–	–

4

Выпуск, аннулирование, продажа и выкуп акций/паев

Требование	Акцион. инвест. фонд недвижимости	Акционерный инвестиционный фонд	Закрытый ПИФ	Открытый ПИФ	Интервальный ПИФ
Выпуск			•Длится не более 3 месяцев и заканчивается при достижении минимального размера активов •Возможно разовое продление (по согласованию с АРРФР) но не более 3 месяцев		
Покупка паев	Только деньгами и в национальной валюте		Только наличными и в нац. валюте (номинальная стоимость паев может быть выражена в иностранной валюте)		
Ограничения в период первичного размещения			Инвестирование только в депозиты БВУ, не аффилированных с управляющей компанией и чьи ценные бумаги включены в список фондовой биржи		
Ограничения для держателей паев	•Управляющая компания, кастодиан, центральный депозитарий, аудитор и оценщик •Юр. лицо, зарегистрированное в офшорах (за искл. АИФРИ)*		•Управляющая компания, кастодиан, аудитор и оценщик** •Юр. лицо, если его финансовые инструменты входят в состав активов и составляют более 5%	•Управляющая компания, кастодиан, аудитор и оценщик	•Управляющая компания, кастодиан, аудитор и оценщик
Периодичность выкупа паев у держателей				Не реже 1 раза в две недели	Не реже 1 раза в год (если реже чем 1 раз в месяц, то период приема заявок не менее 3 рабочих дней)
Выкуп акций	•В случае принятия общим собранием акционеров решения о: •реорганизации фонда, или •внесении изменений и дополнений в устав или проспект выпуска акций данного фонда, уменьшающих права акционеров •внесении изменений и дополнений в инвест. декларацию		Не вправе требовать, если не предусмотрено правилами фонда	•За счет денег, имеющихся в составе активов паевого инвест. фонда или полученных от их реализации, а также заемных средств •Не допускается во время первичного размещения •Вправе требовать от УК на условиях и в порядке, установленных правилами •В течение 30 дней до вступления в силу изменений в правила, ущемляющих интересы держателей •Разрешены скидки (не более 3%) •Запрещены скидки при прекращении деятельности ПИФ и изменениях в правилах	
Последующее размещение			Разрешены надбавки к стоимости	Разрешены надбавки к стоимости	
Временное приостановление выпуска, аннулирование, продажи и выкупа паев			•По предписанию АРРФР •УК вправе предусмотреть в правилах приостановление размещения при информировании в СМИ	•По предписанию АРРФР или самой управляющей компании (но АРРФР вправе запретить в случае не соответствия интересам пайщиков) •УК вправе предусмотреть в правилах приостановление размещения при информировании в СМИ	•По предписанию АРРФР или самой управляющей компании (но АРРФР вправе запретить в случае не соответствия интересам пайщиков) •УК вправе предусмотреть в правилах приостановление размещения при информировании в СМИ

** Отдельные требования для фонда рискового инвестирования не распространяются
** За исключением случая держания УК паев в рамках функции маркет-мейкера. При этом количество паев, находящихся в держании данной УК, должно составлять менее 10% от количества всех размещенных паев (за исключением выкупленных паев) управляемого ею фонда.

5 Активы инвестиционного фонда					
Требование	Акционерный инвест. фонд недвижимости	Акционерный инвест. фонд	Закрытый ПИФ	Открытый ПИФ	Интервальный ПИФ
Активы	•Финансовые инструменты •Здания и сооружения •Земельные участки •Объекты незавершенного строительства •Производственный инвентарь и основные средства для обслуживания зданий и сооружений	Финансовые инструменты	Финансовые инструменты	Финансовые инструменты	Финансовые инструменты
Перечень финансовых инструментов	• ГЦБ, Муниципальные облигации, Долговые ЦБ Самрук-Казына и дочерних организаций • Вклады в казахстанские БВУ с рейтингом не ниже «В-», Вклады в дочерние банки-резиденты, родительский банк-нерезидент которого имеет рейтинг не ниже «А-» •Акции при условии их нахождения на дату заключения сделки в представительском списке индекса фондовой биржи РК • Долговые ЦБ эмитентов РК с рейтингом не ниже «В-» • ЦБ иностранных эмитентов с рейтингом не ниже «АА-» • ЦБ международных финансовых организаций •ГЦБ и валюта государств с суверенным рейтингом не ниже «ВВВ», Аффинированные драг металлы • Производные финансовые инструменты, базовым активом которых являются финансовые инструменты, разрешенные к приобретению фондом недвижимости • Доля участия в юридическом лице, осуществляющем обслуживание имущества, входящего в состав фонда недвижимости	—	—	• ГЦБ, Муниципальные облигации, Долговые ЦБ Самрук-Казына и дочерних организаций •Вклады в казахстанские БВУ с рейтингом не ниже «В-», Вклады в дочерние банки-резиденты, родительский банк-нерезидент которого имеет рейтинг не ниже «А-» • Акции казахстанский эмитентов с рейтингом не ниже «В-» • ЦБ допущенные к публичным торгам на АИХ •Долговые ценные бумаги эмитентов с рейтингом не ниже «В-» • Долговые ценные бумаги допущенные к публичным торгам на АИХ • Инфраструктурные облигации организаций Республики Казахстан, включенные в официальный список фондовой биржи и/или допущенные к публичным торгам на АИХ • Паи ИФ, включенные в официальный список фондовой биржи и/или допущенные к публичным торгам на АИХ • ETF, ETN с рейтингом не ниже «3 звезды» рейтингового агентства Morningstar • Депозитарные расписки • ГЦБ и валюта иностранных государств с суверенным рейтингом не ниже «ВВВ», Аффинированные драг металлы • ЦБ международных финансовых организаций, ЦБ иностранных организаций с рейтингом не ниже «ВВ-» • Principal protected notes при соблюдении условий, производные финансовые инструменты при соблюдении условий • Вклады в банках-нерезидентах, имеющих долгосрочный кредитный рейтинг не ниже «А-» • ETF, структура активов которых повторяет структуру одного из основных фондовых индексов • Доля участия в ТОО	
Ограничения по фин. инструментам (запреты)	• Акции / паи фонда под управлением той же управляющей компании • Активы / ценные бумаги управляющей компании • Акции / доли участия в некоммерческих организациях • Финансовые инструменты более 15% от общего размещения (кроме фондов рискованного инвестирования и фонда недвижимости в части создания дочерних организаций, основным видом деятельности которых является обслуживание недвижимого имущества)				
Лимиты по инвестициям	• Не менее 80% от активов в недвижимое имущество, при этом не менее 50% всего дохода от аренды. • Финансовые инструменты одного лица или его аффилированных лиц и финансовые инструменты квазигосударственной компании и ее аффилированных лиц в одной отрасли – суммарно не более 20%	• Финансовые инструменты одного лица или его аффилированных лиц не более 30% • Финансовые инструменты квазигосударственной компании и ее аффилированных лиц в одной отрасли не более 50%	• Финансовые инструменты одного лица или его аффилированных лиц не более 20% • Финансовые инструменты квазигосударственной компании и ее аффилированных лиц в одной отрасли не более 30%	• Финансовые инструменты одного лица или его аффилированных лиц не более 20% • Финансовые инструменты квазигосударственной компании и ее аффилированных лиц в одной отрасли не более 30%	• Финансовые инструменты одного лица или его аффилированных лиц не более 20% • Финансовые инструменты квазигосударственной компании и ее аффилированных лиц в одной отрасли не более 30%
Объем задолженности	Не более 60% от стоимости активов	Займы, полученные для выкупа акций/паев, не более 10% от стоимости чистых активов и срок не более 3 месяцев	• Займы, полученные для выкупа паев, не более 10% от стоимости чистых активов и срок не более 3 месяцев • Выплаты вознаграждения по таким займам за счет управляющей компании		
Сроки для приведения активов в соответствие	• 12 месяцев с даты регистрации • 6 месяцев (после первых 12 месяцев)			—	
Бухгалтерский учет	Бухгалтерский учет согласно НПА Минфина			—	

6 Пруденциальные нормативы		
Требование	Управляющая компания без права привлечения добровольных пенсионных взносов	Управляющая компания с правом привлечения добровольных пенсионных взносов
Минимальный размер уставного капитала	–	800 000 МРП
Минимальный размер собственного капитала	50 000 МРП	440 000 МРП
Коэффициент достаточности собственного капитала	$K = (ВЛА + ЛА - О) / (50\,000\text{ МРП} + О_{р_УИП})$, где: ВЛА – высоколиквидные активы управляющего инвестиционным портфелем, имеющиеся на дату расчета ЛА – ликвидные активы управляющего инвестиционным портфелем, имеющиеся на дату расчета О – совокупные обязательства по балансу, имеющиеся на дату расчета О _{р_УИП} – операционный риск, связанный с доверительным управлением активов, рассчитанный как размер активов в инвестиционном управлении на дату расчета, умноженный на коэффициент операционного риска УИП – 0,1%	$K = (ВЛА + ЛА - О) / (440\,000\text{ МРП} + О_{р_УИП_ПА})$ ВЛА – высоколиквидные активы управляющего инвестиционным портфелем, имеющиеся на дату расчета ЛА – ликвидные активы управляющего инвестиционным портфелем, имеющиеся на дату расчета О – совокупные обязательства по балансу, имеющиеся на дату расчета О _{р_УИП_ПА} – операционный риск, связанный с доверительным управлением пенсионных активов, рассчитанный как размер активов в инвестиционном управлении на дату расчета, умноженный на коэффициент операционного риска УИП ПА – 4%
Коэффициент ликвидности	K2-1 – не менее 1; K2-2 – не менее 0,9; K2-3 – не менее 0,8; K2-4 – не менее 0,5	
Периодичность отчетности по пруденциальным нормативам	Ежемесячно, не позднее 5 рабочего дня	
Уведомление в случае нарушений	В течение 3 рабочих дней	
План мероприятий, предусматривающий меры раннего реагирования по повышению финансовой устойчивости организации	•Детальный анализ фактора, влияющего на ухудшение финансового положения организации, с указанием причин его возникновения; •Прогноз фактора, обоснование данного прогноза и негативные влияния фактора на деятельность организации; •Меры по улучшению фактора, предусматривающие его доведение до уровня, не представляющего угрозу и не создающего дополнительные риски для деятельности организации; •Сроки исполнения плана мероприятий по каждому его пункту; •Перечень руководящих работников, ответственных за исполнение плана мероприятий	
Рассмотрение АРПФР плана мероприятий	В течение рабочих 30 дней	
Предоставление плана мероприятий	В течение 5 рабочих дней (в случае самостоятельного выявления факторов управляющей компанией)	
Методика определения факторов	• Снижение более чем в 2 раза в течение 3 последовательных месяцев коэффициента достаточности собственного капитала до или ниже уровня, превышающего на 0,3 пункта значение коэффициента достаточности собственного капитала • Снижение коэффициента достаточности собственного капитала при нахождении его первоначального значения ниже уровня, превышающего на 0,3 пункта значение коэффициента достаточности собственного капитала • Совокупное снижение объема ликвидных активов в течение 3 последовательных месяцев на 20 (двадцать) процентов и более • Убыточная деятельность в течение 3 последовательных месяцев	

7 Кастодиан и администратор фонда		
Требования	Кастодиан	Администратор
Обязательное требование для фонда	✓	
Отдельный учет для каждого инвестиционного фонда	✓	
Хранение активов (отдельно от собственных активов или активов других клиентов)	✓	
Учет операций по размещению и выкупу акций/паев	✓	
Учет стоимости, движения и состава активов инвестиционных фондов	✓	
Расчет стоимости акций при размещении и погашении	✓	
Осуществление контроля за транзакциями в целях обеспечения соблюдения законодательства	✓	
Обеспечивать ежемесячную сверку стоимости, движения и состава активов инвестиционного фонда с управляющей компанией	✓	

* Национальное законодательство не содержит положений об администраторе фонда

Приложение 2

Законодательная
база МФЦА

1 Структура фондов, авторизация, реструктуризация и ликвидация			
Требование	Non-exempt фонд	Exempt фонд	
Управляющий фондом	Локальный	Локальный	Иностранный
Юридическая форма	• Инвестиционная компания • Ограниченное партнерство	• Инвестиционная компания • Ограниченное партнерство	• Инвестиционная компания • Ограниченное партнерство
Размер фонда (мин/ макс)	Согласно уставу фонда	Согласно уставу фонда	Согласно уставу фонда
Регистрация фонда	Требуется регистрация	1. Уведомление* 2. Регистрация требуется в случаях, если: • > 15 клиентов • листингуемый фонд	Требуется регистрация
Документы для регистрации	• Регистрационная форма • Устав фонда • Материалы предложения, относящиеся к Фонду • Сертификация управляющим фонда, подтверждающая соответствие устава и Материалов предложения требованиям AFSA • Другая информация по запросу AFSA	• Уведомление/Регистрационная форма • Устав фонда • Материалы предложения, относящиеся к Фонду • Сертификация управляющим фонда, подтверждающая соответствие устава и Материалов предложения требованиям AFSA • Другая информация по запросу AFSA	• Регистрационная форма • Устав фонда • Материалы предложения, относящиеся к Фонду • Сертификация управляющим фонда, подтверждающая соответствие устава и Материалов предложения требованиям AFSA • Другая информация по запросу AFSA
Отдельные требования	• Единое ценообразование для целей выкупа и повторного выпуска или продажи паев (для открытых non-exempt фондов) • Требуется кастодиан и администратор фонда (включая фонды REIT)** • Требуется аудитор (для non-exempt фондов и фондов REIT)	Требуется назначение кастодиана, администратора фонда, аудитора (для фондов REIT)	Требуется назначение кастодиана и фонд администратора** Требуется назначение аудитора (для фондов REIT)
Реорганизация и ликвидация	В соответствии с Companies Regulations and Rules/LP Regulations and Rules, Insolvency Regulations	В соответствии с Companies Regulations and Rules/LP Regulations and Rules, Insolvency Regulations	В соответствии с Companies Regulations and Rules/LP Regulations and Rules, Insolvency Regulations
Добровольная реорганизация и ликвидация	В соответствии с Companies Regulations and Rules/LP Regulations and Rules	В соответствии с Companies Regulations and Rules/LP Regulations and Rules	В соответствии с Companies Regulations and Rules/LP Regulations and Rules
Принудительная реорганизация и ликвидация	В соответствии с Companies Regulations and Rules/LP Regulations and Rules	В соответствии с Companies Regulations and Rules/LP Regulations and Rules	В соответствии с Companies Regulations and Rules/LP Regulations and Rules
Листинг и трейдинг	Разрешено	Разрешено при определённых условиях***	Запрещено

• *Несмотря на возможность «уведомления» для exempt фондов, это не освобождает управляющих фондами, планирующих создание и управление exempt фондами, от соблюдения соответствующих актов МФЦА. **Правило CIS 8.2 (AFSA может отказаться от требования о назначении кастодиана или администратора фонда в индивидуальном порядке). • ***Источник: AFSA NOTICE N° AFSA-C-OA-2024-0454 from 17 June 2024 ON MODIFICATION (Domestic Fund Managers of Exempt Funds).
• Источник: AIFC CIS Rules

2 Корпоративное управление и ответственность		
Требование	Non-exempt фонд	Exempt фонд
Решение первого общего собрания/заседания директоров	Согласно уставу фонда	Согласно уставу фонда
Участие в общем собрании/заседании директоров	Согласно уставу фонда	Согласно уставу фонда
Решения общего собрания/заседания директоров	Согласно уставу фонда	Согласно уставу фонда
Компетенция в отношении внесения изменений в инвестиционную декларацию/политику	Согласно уставу фонда	Согласно уставу фонда
Изменения в инвестиционную декларацию / политику (подлежащие согл. AFSA)	Требуется	–
Период рассмотрения AFSA	–	–
Вступление в силу изменений в инвестиционную декларацию/политику	Согласно уставу фонда*	Согласно уставу фонда*
Ответственность держателей паев	Согласно уставу фонда	Согласно уставу фонда
Права держателей паев	Согласно уставу фонда	Согласно уставу фонда
Исключительная компетенция общего собрания/ заседания директоров	Согласно уставу фонда	Согласно уставу фонда

*Управляющий фондом не имеет права вводить новую категорию вознаграждения за свои услуги или увеличивать текущую ставку или сумму вознаграждения за управление фондом, если он не предоставит не менее чем за 90 дней письменное уведомление о введении или увеличении, а также о дате его начала держателям паев фонда, и держатели паев фонда не утвердят эту новую категорию или увеличение большинством голосов, предусмотренным в уставе фонда.

3.1	Устав: non-exempt и exempt фонды	
Требование к содержанию	Non-exempt фонд	Exempt фонд
Наименование фонда	✓	✓
Наименование управляющего фондом и его основное место деятельности	✓	✓
Положение о том, что фонд является местным фондом, устав которого регулируется законами МФЦА	✓	✓
Правовая форма фонда и является ли он открытым или закрытым	✓	✓
Положение о том, что: i. Управляющий фондом несет ответственность за все операции, касающиеся фонда, и может время от времени делегировать действия или передавать функции на аутсорсинг, но не ответственность за выполнение этих действий и функций. ii. Имущество фонда доверено управляющему фондом, и управляющий фондом остается ответственным за имущество, даже если кастодиан владеет юридическим правом на имущество фонда	✓	✓
Срок действия фонда	✓	✓
Из имущества фонда могут быть изъяты сборы, комиссии и иные расходы фонда. Определение размера таких сборов, комиссий и иных расходов	✓	✓
Максимальный и минимальный размеры капитала фонда	✓	✓
Положение о том, что пайщик не несет ответственности: (i) за долги фонда, если применимое законодательство не предписывает иное, и если это так, то такие обстоятельства. (ii) производить какие-либо дальнейшие платежи после того, как он оплатил цену паев, и что никакая дальнейшая ответственность не может быть возложена на него в отношении паев, которыми он владеет.	✓	✓
Информация об инвестиционных целях фонда (i) является ли целью фонда распределение инвестиционных рисков и, если это фонд недвижимости, инвестирует ли фонд в один объект недвижимости; (ii) типы инвестиций или активов, в которые он и (где применимо) каждый субфонд могут инвестировать; (iii) если фонд является специализированным фондом, указать класс Фонда	✓	✓
Подробная информация о любых ограничениях на инвестиции, заимствования или кредитование ценными бумагами	✓	✓
Классы паев, которые фонд может выпускать, и права, связанные с паями каждого класса	✓	✓
Любые ограничения на право выкупа паев любого класса, а также обстоятельства, при которых выпуск паев любого конкретного класса может быть ограничен	✓	✓
Подробная информация о расчете, переводе, распределении и распределении дохода по любому классу паев, выпущенных и находящихся в обращении в течение отчетного периода	✓	✓
Положение о выплате дохода, если таковое имеется, и дата, на которую должно быть произведено такое распределение	✓	✓
Базовая валюта фонда	✓	✓
Процедуры созыва собраний и процедуры, касающиеся принятия решений, голосования и права голоса пайщиков	✓	✓
Подробная информация о порядке надзора	✓	✓
Основания, по которым управляющий фондом может инициировать приостановление деятельности фонда и любые связанные с этим процедуры. Методология определения прав пайщиков на участие в имуществе фонда при ликвидации	✓	✓
Изменения в устав	✓	✓

Источник: Правила CIS, Приложение 1: Требования к содержанию Устава.
Примечание: Данная таблица не охватывает все требования к уставу, изложенные в Правилах CIS.
* Хотя Приложение 1 Правил CIS применимо к non-exempt фондам, они служат хорошим примером для любого фонда, поскольку отражают существенные вопросы деятельности фонда.

3.2	Материалы предложения: non-exempt и exempt фонды		
Требование к содержанию	Детали/пояснение	Требование к содержанию	Детали/пояснение
1. Резюме	• Название фонда • Юридическая форма • Тип (non-exempt и exempt фонд) • Открытый или закрытый • Срок действия • Размер • Основная валюта • Минимальная сумма подписки	9. Акции/паи фонда	• Классы акций/паев и права, предоставляемые акциями/паям каждого класса • Ограничения права выкупа акций/паев • Обстоятельства, при которых акции/паи не могут быть выпущены • Сведения об ответственных сторонах, которые будут осуществлять расчет, передачу, распределение и распределение дохода по каждому классу акций/паев • Минимальная сумма подписки • Выкуп/обмен акций/паев как в обычных, так и в исключительных обстоятельствах
2. Изменения в материалы предложения	Когда и как могут быть внесены изменения		
3. Инвестиционная цель/стратегия/политика фонда	• Тип инвестиций/активов • Распределение инвестиций • Применимые ограничения • Могут ли быть сделаны инвестиции в другие фонды • Могут ли быть использованы производные инструменты или заимствование акций/короткие продажи • Процедуры изменения инвестиционной цели/стратегии/политики • Последствия и меры при нарушении инвестиционной цели/стратегии/политики	10. Листинг	Порядок листинга и процедуры выпуска/продажи акций/паев
		11. Средства и инвестиции клиентов	Описание механизмов защиты, договорных отношений по хранению и методов учета, а также используемых инструментов
		12. Политика распределения	• Политика распределения • Водопад • Периодичность распределения и типы (дивиденды, реинвестиции и т.д.)
4. Оценка	• Процедуры оценки инвестиций • Процедуры оценки и методология ценообразования для акций/паев	13. Коммуникация	• Процедуры, каналы, отчетность, формы коммуникации и рассмотрения жалоб • Способы информирования акционеров/владельцев паев о любых существенных изменениях в материалах предложения
5. Риски	• Риски инвестирования в акции/паи фонда		
6. Комиссии, сборы и расходы	• Все сборы, платежи и расходы, а также их максимальные суммы, которые напрямую/косвенно несут акционеры/владельцы паев	14. Политика ведения учета	Подлежащая регистрации информация и сроки ее хранения
7. Заимствование	• Обстоятельства использования кредитного плеча • Виды и источники кредитного плеча • Сопутствующие риски • Ограничения на использование кредитного плеча • Залоговое обеспечение и соглашения о повторном использовании активов • Максимальный уровень кредитного плеча	15. Другие существенные детали и вопросы	• Годовой отчет фонда (если применимо) • Чистая стоимость активов и историческая эффективность фонда (если применимо) • Главный брокер фонда и описание любых существенных соглашений с этим главным брокером • Срок существования фонда, возможность прекращения деятельности фонда и процесса • Подробности, касающиеся иностранного фонда (если применимо) • Материалы предложения должны быть доступны на английском языке
8. Управляющий фондом и сторонний поставщик услуг	Имена и полномочия управляющего фондом, кастодиана или депозитария, администратора фонда, аудитора и любых других поставщиков услуг для фонда. Их обязанности и права		

Источник: Правила CIS, Шаблоны материалов предложения для exempt фондов и non-exempt фондов.
Примечание: в таблице кратко представлены основные аспекты, связанные с материалами предложения. Она не охватывает другие требования, изложенные в соответствующих актах AIFC

4			
Выпуск, аннулирование, продажа и выкуп акций/паев			
Требование	Non-exempt фонд	Exempt фонд	
Управляющий фондом	Локальный	Локальный	Иностранный
Выпуск	- Период первичного предложения в соответствии с инвестиционной декларацией - Не может быть предложен до даты вступления в силу регистрации фонда	Период первичного предложения в соответствии с инвестиционной декларацией	- Период первичного предложения в соответствии с инвестиционной декларацией - Не может быть предложен до даты вступления в силу регистрации фонда
Покупка паев	- В соответствии с уставом фонда - Невозможно использовать неденежные взносы для покупки паев фондов REIT, которые являются non-exempt фондами	- В соответствии с уставом фонда - Фонд REIT, который является exempt фондом, имеет право принимать неденежное вознаграждение за покупку паев в фонде REIT	В соответствии с уставом фонда
Ограничения для держателей паев	Период ограничения требования выкупа разрешён в соответствии с инвестиционной декларацией фонда	- Только для профессиональных клиентов с минимальной суммой подписки \$50 000 - Период ограничения требования выкупа разрешён в соответствии с инвестиционной декларацией фонда	- Только для профессиональных клиентов с минимальной суммой подписки \$50 000 - Период ограничения требования выкупа разрешён в соответствии с инвестиционной декларацией фонда
Периодичность выкупа паев у держателей	В соответствии с инвестиционной декларацией фонда	В соответствии с инвестиционной декларацией фонда	В соответствии с инвестиционной декларацией фонда
Выкуп	В соответствии с инвестиционной декларацией фонда	В соответствии с инвестиционной декларацией фонда	В соответствии с инвестиционной декларацией фонда
Последующее размещение	В соответствии с инвестиционной декларацией фонда	В соответствии с инвестиционной декларацией фонда	В соответствии с инвестиционной декларацией фонда
Временное приостановление выпуска, аннулирование, продажи и выкупа паев	В случае открытого фонда: в соответствии с уставом фонда, когда из-за исключительных обстоятельств это в интересах пайщиков фонда или по приказу AFSA	В случае открытого фонда: в соответствии с уставом фонда, когда из-за исключительных обстоятельств это в интересах пайщиков фонда или по приказу AFSA	В случае открытого фонда: в соответствии с уставом фонда, когда из-за исключительных обстоятельств это в интересах пайщиков фонда или по приказу AFSA

5		
Активы инвестиционного фонда		
Требование	Non-exempt фонд	Exempt фонд
Активы	- Финансовые инструменты - Другие инструменты в соответствии с инвестиционной политикой Фонда - Инвестиции в другие фонды - Инвестиции в производные финансовые инструменты - Кредитование и заимствование ценных бумаг - Недвижимость*	- Финансовые инструменты - Другие инструменты в соответствии с инвестиционной политикой Фонда - Инвестиции в другие фонды - Инвестиции в производные финансовые инструменты - Кредитование и заимствование ценных бумаг - Недвижимость
Перечень финансовых инструментов	В соответствии с инвестиционной политикой фонда	В соответствии с инвестиционной политикой фонда
Ограничения по финансовым инструментам (запреты)	Фонд REIT: - Инвестиции в недвижимость на стадии строительства разрешены, если полное завершение строительства гарантируется соответствующим государственным органом или имеется гарантия банка, одобренного AFSA. - Общая стоимость контракта на недвижимость на стадии строительства не должна превышать 10% чистой стоимости активов фонда.	
Лимиты по инвестициям	1. В соответствии с инвестиционной политикой фонда 2. Если фонд REIT: - Не менее 80% своих активов фонд должен инвестировать в недвижимость, генерирующую доход, а оставшуюся часть — в денежные средства или другие ценные бумаги. - Не менее 50% чистого дохода фонда должно поступать от аренды недвижимости.	
Объем задолженности	- В соответствии с инвестиционной политикой фонда - Если фонд REIT: не более 60% от чистой стоимости активов	
Сроки для приведения состава активов в соответствие	В соответствии с инвестиционной политикой фонда (6 месяцев для фонда REIT)	
Определение стоимости активов	Методология определения стоимости в соответствии с инвестиционной политикой	
Бухгалтерский учет	В соответствии с МСФО или US GAAP	

* Non-exempt фонд и фонд REIT должны назначить независимого профессионального оценщика, чтобы гарантировать, что соответствующая недвижимость оценена корректно.

6

Пруденциальные
нормативы

Требование	Управляющий Non-exempt фонда	Управляющий Exempt фонда
Минимальный уставной капитал	В соответствии с AIFC Companies Regulations	В соответствии с AIFC Companies Regulations
Минимальный размер собственного капитала	\$150 000	\$50 000 (если назначен кастодиан) \$500 000 (если кастодиан не назначен)
Требование достаточности собственного капитала	Капитальные ресурсы не менее минимального требования к капиталу = Базовое требование к капиталу	Капитальные ресурсы не менее минимального требования к капиталу = Базовое требование к капиталу
Требование ликвидности	Ликвидные активы, стоимость которых составляет не менее 25% годовых операционных расходов фирмы.	
Периодичность отчетности по пруденциальным нормативам	Ежеквартальные и годовые пруденциальные отчеты в AFSA с использованием шаблонов, предусмотренных для этой цели AFSA	
Уведомление в случае нарушений	Не позднее 1 рабочего дня	
План мероприятий, предусматривающий меры раннего реагирования по повышению финансовой устойчивости организации	1.Идентификация возможных будущих обстоятельств и событий с реальной вероятностью возникновения, которые могут создать риск неплатежеспособности управляющего фондом. 2.Проведение ежегодной внутренней оценки достаточности капитала, чтобы изучить, как управляющий фондом может быть затронут неблагоприятными стрессами и сценариями, которые могут разумно ожидаться в течение будущего трехлетнего периода. 3.Прогнозирование денежных потоков, которые управляющий фонда ожидает получить и выплатить, в преддверии и в результате этих стрессов и сценариев. 4.План действий по управлению.	
"Рассмотрение AFSAплана мероприятий"	-	
Предоставление плана мероприятий	По запросу AFSA	

7

Кастодиан
и администратор фонда

Требование и содержание соглашений с дополнительными поставщиками услуг	Кастодиан	Администратор
Обязательное требование для фонда*	✓	✓
Раздельный учет	✓	
Хранение активов (отдельно от собственных активов или активов других клиентов)	✓	
Имущество фонда должно зачисляться и списываться в соответствии с распоряжениями управляющего фонда	✓	
Порядок учета и регистрации имущества фонда, требования и получения дивидендов, других выплат и процентов	✓	
Передача обязанностей и функций кастодиана не допускается без предварительного письменного согласия управляющего фонда	✓	
Отчет (включая его периодичность) управляющему фондом с детализацией инвестиций фонда, размещенных на счете	✓	
Кастодиан не имеет права объединять счет с каким-либо другим счетом или использовать инвестиции на счете в качестве залога, ипотеки, права удержания, зачета или встречного требования	✓	
Объем ответственности кастодиана в случае невыполнения обязательств	✓	
Не должен держать или контролировать денежные средства или активы, принадлежащие третьим сторонам, в связи с таким администрированием, за исключением случаев, определенных правилами схем коллективных инвестиций (CIS Rules)		✓
Функции и стандарты обслуживания, которые будут применяться при предоставлении услуг по администрированию фонда		✓
Передача обязанностей и функций администратора без предварительного письменного согласия управляющего фондом не допускается		✓
Модуль по борьбе с отмыванием денег		✓
Хранение документов, подтверждающих сделки		✓ (6 лет)

*1) Фонды Non-exempt и фонды REIT под управлением местного управляющего фондом.
2) Exempt фонд под управлением иностранного управляющего фондом.



Международный финансовый центр «Астана» (МФЦА) — финансовый центр №1 в регионе Восточной Европы и Центральной Азии, а также динамичный хаб для инноваций и роста бизнеса

Регулирование мирового уровня,
особый налоговый режим,
независимая судебная система

Мы помогаем бизнесу привлекать капитал благодаря специально созданным условиям: регулированию на основе международных стандартов, развитой финансовой инфраструктуре, независимой судебной системе, инновациям и экспертизе



Публикации МФЦА

Казахстан, Астана,
Мангилик Ел, здание 55/18 С3.3

Сайт: **www.aifc.kz**

По вопросам регистрации и лицензирования: **bcsc@aifc.kz**

По вопросам аналитики и публикаций:
industry.analysis@aifc.kz