NIC NBK

НАЦИОНАЛЬНАЯ ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОРПОРАЦИЯ НАЦИОНАЛЬНОГО БАНКА КАЗАХСТАНА

ГОДОВОЙ ОТЧЕТ 2025

ИНВЕСТИЦИИ В БУДУЩЕЕ



Содержание

Обращение Председателя Совета директоров 2
Обращение Председателя Правления 4
Ключевые цифры 2025 6
Структура портфеля альтернативных инструментов 7

О Корпорации 8
Миссия, видение и ценности 10
Инвестиционная модель 11
История и ключевые вехи развития 12

Стратегический обзор 14
Стратегия развития до 2030 года 15
Ключевые направления реализации 15
Инвестиционное направление 16
Операционное направление 18
Аналитическое направление 19
Ключевые события и достижения 2025 года 20

Инвестиционный отчет и структура активов 22
Принципы управления и фидуциарная ответственность 23
Управление портфелями альтернативных инструментов 24
Управление ликвидностью 26

Международный опыт в управлении альтернативными инвестициями 28

Аналитический обзор рынков альтернативных инвестиций 32
Частный капитал 34
Частный долг 35
Хедж-фонды 36
Криптоактивы 37
Недвижимость 38
Инфраструктура 40



Корпоративное управление 42
Система корпоративного управления 44
Единственный акционер 45
Совет директоров 45
Состав Совета директоров на 31 декабря 2025 года 46
Деятельность Совета директоров в 2025 году 50
Комитеты Совета директоров 51
Исполнительный орган – Правление 53
Политика вознаграждения 56
Корпоративный секретарь 57
Комплаенс-контроль 57
Деловая этика, конфликт интересов и антикоррупционная политика 58
Внутренний аудит 59

Операционная эффективность и устойчивое развитие 60
Управление человеческими ресурсами 61
Управление рисками 63
Цифровые технологии и искусственный интеллект 66
Принципы ESG и устойчивое развитие 67

Финансовая стабильность 68
Анализ финансовых результатов 69
Собственный капитал и дивиденды 71

Приложения 72
Об Отчете 73
Аудиторское заключение независимого аудитора (PwC) 74
Финансовая отчетность в соответствии со стандартами бухгалтерского учета МСФО 82
Отчет о соблюдении принципов и положений Кодекса корпоративного управления 100
Глоссарий 101
Контактная информация 103



МОЛДАБЕКОВА АЛИЯ МЕЙРБЕКОВНА

Председатель Совета директоров

Уважаемые партнеры!

2025 год стал этапом последовательного расширения инвестиционной модели Национальной инвестиционной корпорации Национального Банка Казахстана, отражающим как изменения глобальных рынков, так и внутреннюю эволюцию подходов к управлению суверенными активами.

На сегодняшний день совокупный объем альтернативных инвестиций составляет более 33 трлн долл. США. Наблюдаемая динамика распределения активов в портфелях институциональных инвесторов за последние десятилетия свидетельствует об устойчивом росте доли альтернативных инвестиций. Это обусловлено рядом преимуществ данного класса активов, включая диверсификацию, потенциально более высокую доходность, а также более низкую корреляцию с традиционными финансовыми инструментами.

С учетом текущих рыночных трендов роль Национальной инвестиционной корпорации Национального Банка Казахстана как основного институционального инвестора в альтернативные классы активов последовательно возрастает. На начальном этапе в данные классы активов была инвестирована часть средств золотовалютных активов, в последние два года – активы Национального фонда, а в ближайшей перспективе планируется размещение части активов пенсионного фонда.

> "С учетом текущих рыночных трендов роль Национальной инвестиционной корпорации Национального Банка Казахстана как основного институционального инвестора в альтернативные классы активов последовательно возрастает.

Текущая и планируемая динамика инвестирования международных резервов и пенсионных активов связана как объективными преимуществами альтернативных инвестиций, так и результатами деятельности Корпорации, и накопленной экспертизой команды.

За годы своей деятельности Корпорация установила партнерские отношения с ведущими глобальными управляющими на рынках частного капитала, недвижимости, хедж-фондов, инфраструктуры и частного долга. Данное сотрудничество позволяет Корпорации расширять деятельность в перспективных направлениях. В 2025 году был создан Национальный стратегический крипторезерв страны, находящийся под инвестиционным управлением Корпорации. Также была запущена программа инвестирования в инфраструктурные фонды, и в настоящее время ведется работа по запуску Программы открытого инвестиционного партнерства, направленной на открытие рынка Казахстана, Центральной Азии и Кавказа для международных инвесторов.

Корпорация активно развивает направление соинвестиций, что позволяет не только расширять инвестиционные возможности, но и усиливать экспертизу в управлении активами в динамично развивающихся технологических отраслях, включая искусственный интеллект.

Расширение инвестиционного мандата и включение новых инструментов в портфель требуют постоянного совершенствования инвестиционных процессов. В этой связи в отчетном году Советом директоров была усовершенствована система отбора управляющих.

С учетом активного взаимодействия с глобальными участниками рынка альтернативных инвестиций Корпорация последовательно развивает систему корпоративного управления и деловой этики. В 2025 году в рамках этой работы был реализован ряд ключевых инициатив.

В заключение следует отметить, что одним из ключевых событий 2025 года стало утверждение Советом директоров Стратегии развития Корпорации, определяющей приоритетные направления дальнейшего развития, включая расширение действующих мандатов, инвестирование в инфраструктурные проекты, реализацию Программы открытого инвестиционного партнерства, а также подходы к управлению Национальным стратегическим крипторезервом страны, в рамках которого на первоначальном этапе предполагается размещение средств в финансовые инструменты и хедж-фонды, сфокусированные на криптоактивах. Одновременно Стратегия закрепляет приоритеты по дальнейшему укреплению институциональной основы Корпорации и совершенствованию системы корпоративного управления.

Последовательная реализация указанных направлений формирует основу для дальнейшего развития Корпорации как институциональной инвестиционной платформы, ориентированной на обеспечение долгосрочной доходности и устойчивости государственных активов.

С уважением,
Молдабекова Алия Мейрбековна





РЫСБЕКОВ СЕРИКЖАН ДАНАСУЛТАНОВИЧ

Председатель Правления

Уважаемые коллеги и партнеры!

В 2025 году Национальная инвестиционная корпорация Национального Банка Казахстана перешагнула 13-летие своей деятельности – важную веху как для долгосрочного инвестора, так и в контексте нашей культурной традиции осмысления жизненных этапов.

На этой стадии накопленный институциональный опыт позволяет нам подвести объективные итоги пройденного пути, а наше положение как активного участника глобального рынка альтернативных инструментов требует ясной оценки формирующихся вызовов, поиска эффективных решений и выработки стратегического видения. Именно поэтому в 2025 году мы приняли Стратегию, определяющую развитие инвестиционного, операционного и аналитического блоков Корпорации.

За годы работы Корпорация последовательно расширяла инвестиционный мандат. Начав с управления частью золотовалютных активов, мы впоследствии дополнили его управлением активами Национального фонда и одновременно

> Сегодня Корпорация является одним из немногих институциональных инвесторов Казахстана, обладающих широкой сетью партнерств с ведущими глобальными управляющими. Это позволяет формировать значимый синергетический эффект от такого сотрудничества в интересах развития нашей экономики.

диверсифицировали портфель за счет новых альтернативных инструментов – от инвестиций на рынках частного капитала до частного долга и инфраструктуры. В настоящее время ведется работа по передаче части пенсионных активов в доверительное управление Корпорации с учетом накопленного опыта долгосрочного инвестирования.

Диверсификация портфеля и расширение инвестиционных мандатов осуществляются с учетом текущих тенденций на рынке альтернативных инструментов. Сегодня накопленный объем нереализованных активов на частных рынках, сформированный в период низких процентных ставок, продолжает ограничивать привлечение капитала и снижать активность по приобретению и реализации портфеля управляющих. Это способствует дефициту ликвидности и оказывает давление на доходность рынка. Ситуация дополнительно усугубляется макроэкономической неопределенностью в крупнейших экономиках и сохраняющейся геополитической напряженностью.

В этих условиях успех управляющих определяется качеством их бизнес-модели, способностью обеспечивать операционные улучшения активов и сохранять устойчивость в условиях внешних шоков. Поэтому во взаимодействии с управляющими мы перешли от модели, ориентированной преимущественно на фонды, к модели, ориентированной на управляющих. Такой подход в большей степени отвечает структурным изменениям рынка.

При этом текущие вызовы открывают и новые возможности. Наряду с ускоренным развитием технологий искусственного интеллекта решения на основе блокчейна постепенно трансформируют финансовый сектор. Если инвестиционные возможности, связанные с искусственным интеллектом, уже отражены в портфелях реальных активов и частного капитала, то потенциал блокчейн-технологий реализуется через Национальный стратегический крипторезерв страны.

Этот резерв был создан в рамках поручения Главы государства Касым-Жомарта Токаева из части золотовалютных активов с последующим планируемым пополнением за счет средств Национального фонда, возвращенных государству цифровых активов, а также налоговых поступлений от добычи криптовалюты на территории Казахстана. Объединение последних двух источников под управлением Корпорации позволит обеспечить эффективное централизованное управление. Сам Национальный стратегический крипторезерв будет способствовать диверсификации государственных активов и международных резервов и даст импульс развитию цифровой экосистемы страны.

Сегодня Корпорация является одним из немногих институциональных инвесторов Казахстана, обладающих широкой сетью партнерств с ведущими глобальными управляющими. Это позволяет формировать значимый синергетический эффект от такого сотрудничества в интересах развития нашей экономики. Поэтому в качестве одного из ответов на текущие вызовы и возможности мы инициировали запуск Программы открытого инвестиционного партнерства, формируемой на базе активов Национального фонда. Основанная на лучших мировых практиках партнерства, Программа направлена на привлечение международного капитала, трансферт технологий и укрепление экспортного потенциала Казахстана, а также стран Центральной Азии и Кавказа, с участием ведущих глобальных управляющих рынка частного капитала, инфраструктуры и частного долга.
При этом мы сохраняем фокус финансового инвестора, ориентированного на обеспечение устойчивой доходности и поддержку долгосрочного роста активов Национального фонда.

> Мы инициировали запуск Программы открытого инвестиционного партнерства, направленной на привлечение международного капитала, трансферт технологий и укрепление экспортного потенциала Казахстана и региона.

Помимо запуска новых программ мы продолжаем развивать существующие стратегии в рамках действующих классов активов нашего портфеля, для которых наблюдается благоприятная рыночная среда. Так, например, повышение процентных ставок увеличило доходность рынка частного долга, а привлекательность сегмента рынка частного капитала, связанного с компаниями средней капитализации, выросла благодаря более широкому спектру инвестиционных возможностей и большему потенциалу выхода из сделок в условиях дефицита ликвидности на рынке. Новые технологии и коррекция предыдущих лет усилили инвестиционный интерес к венчурному капиталу. Развитие искусственного интеллекта, альтернативной энергетики и рост спроса на транспортно-логистическую инфраструктуру стали ключевыми драйверами развития данного класса активов, в рамках которого в 2025 году Корпорация начала инвестировать в инфраструктурные фонды. Кроме того, мы активно развиваем соинвестирование в сегменте частного капитала, что укрепляет наши компетенции в управлении портфельными компаниями.

Все достижения и успешная реализация поставленных задач стали результатом эффективной работы нашей команды. В связи с этим раскрытие кадрового потенциала остается одним из ключевых приоритетов Корпорации. Мы планируем внедрить новый механизм системы оплаты труда и профессионального роста, а также усилить программу обучения, в том числе с участием зарубежных стратегических партнеров.

Команда Национальной инвестиционной корпорации Национального Банка Казахстана ставит перед собой амбициозные задачи и продолжает искать новые направления роста, которые обеспечат эффективную реализацию нашей миссии.

С уважением,
Рысбеков Серикжан Данасултанович



Ключевые цифры 2025

Ключевые показатели деятельности АО «Национальная инвестиционная корпорация Национального Банка Казахстана» за 2025 год демонстрируют устойчивость финансового положения Корпорации, расширение инвестиционного мандата и развитие внутренних компетенций, необходимых для управления альтернативными инвестициями на долгосрочном горизонте.

ИНВЕСТИЦИИ

64 млрд долл. США
Объем активов Национального фонда РК

до 10%
Доля альтернативных инвестиций в сберегательном портфеле Национального фонда

65 млрд долл. США
Объем золотовалютных активов

до 15%
Доля альтернативных инвестиций в золотовалютных активах Национального Банка

ЧЕЛОВЕЧЕСКИЙ КАПИТАЛ

51 сотрудник
штатная численность Корпорации

35%
имеют международные профессиональные сертификаты, включая CFA, FRM, CAIA и другие квалификации

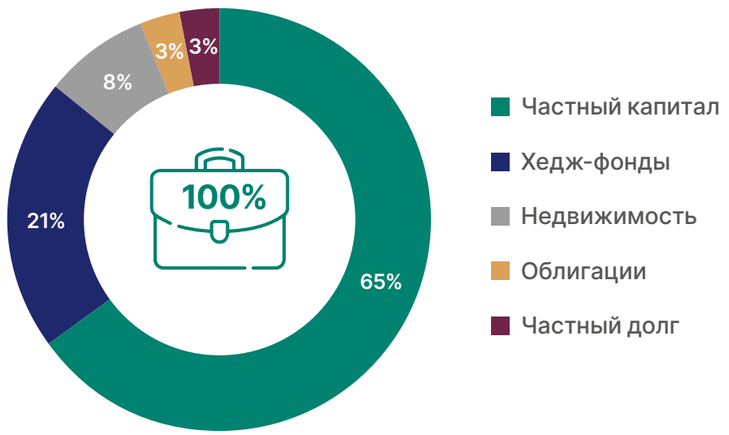
УСТОЙЧИВОЕ РАЗВИТИЕ

100% инвестиционных решений
прошли ESG-скрининг в соответствии с установленными подходами Корпорации

100% сотрудников
обеспечены медицинским страхованием и мерами социальной поддержки

Структура портфеля альтернативных инструментов

Диверсификация портфеля и расширение инвестиционных мандатов осуществляются с учетом текущих тенденций на рынке альтернативных инструментов.



Гендерный баланс



ESG и устойчивое развитие

100%
инвестиционных решений прошли ESG-скрининг в соответствии с установленными подходами Корпорации.

NIC NBK

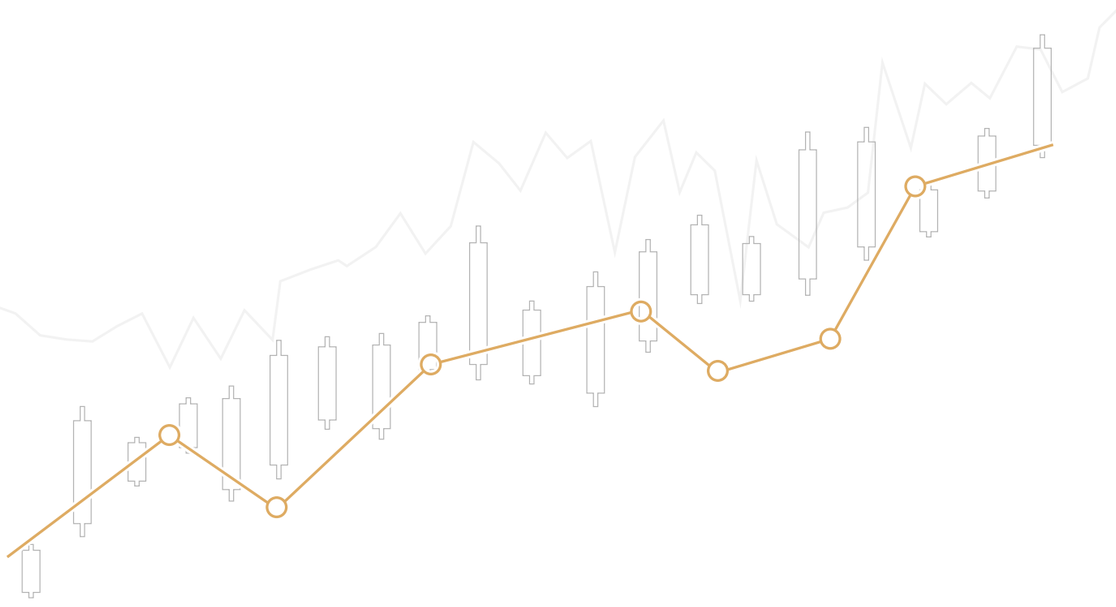
I

О КОРПОРАЦИИ

Миссия, видение и ценности 10
Инвестиционная модель 11
История и ключевые вехи развития 12

АО «Национальная инвестиционная корпорация Национального Банка Казахстана» – специализированный институт в системе Национального Банка Республики Казахстан (далее – НБРК), созданный в 2012 году для повышения эффективности управления суверенными активами страны. Корпорация осуществляет деятельность в сфере управления альтернативными инвестициями, включая активы Национального фонда Республики Казахстан, золотовалютные активы Национального Банка Республики Казахстан и иные активы, в порядке, установленном законодательством Республики Казахстан.

Единственный акционер Корпорации – Национальный Банк Республики Казахстан. В ходе развития институциональной модели управления активами Корпорация последовательно расширяла инвестиционный мандат: от управления частью золотовалютных активов до участия в управлении активами Национального фонда и подготовки к управлению частью пенсионных активов в сегменте альтернативных инвестиций. Указанные изменения закрепляют ведущую роль Корпорации как суверенного фонда по управлению альтернативными инвестициями.



Миссия, видение и ценности

МИССИЯ

Обеспечение долгосрочной доходности активов под управлением, превышающей доходность референс портфеля при сопоставимом или более низком уровне риска.

В качестве эталона определен портфель, сформированный на 80% из глобального индекса акций (MSCI ACWI Investable Market Index) и на 20% из глобального индекса облигаций (Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond Index). Минимальный целевой уровень доходности установлен на уровне US CPI + 3% годовых, а эффективность управления оценивается на долгосрочном горизонте – не менее 15 лет.

С учетом специфики альтернативных инструментов Корпорация исходит из того, что краткосрочная волатильность не может быть единственным критерием оценки эффективности инвестиционной деятельности. Промежуточная оценка результатов проводится на скользящем горизонте 5 и 10 лет, что позволяет учитывать инвестиционный цикл альтернативных классов активов и долгосрочный характер реализуемых стратегий.

ВИДЕНИЕ

Формирование института международного уровня, обеспечивающего эффективное управление суверенными активами и соответствие лучшим практикам корпоративного управления.

КЛЮЧЕВЫЕ КОМПЕТЕНЦИИ

Формирование и реализация инвестиционной стратегии в сфере альтернативных инвестиций, отбор и взаимодействие с международными управляющими, проведение инвестиционной экспертизы и управление диверсифицированным портфелем по классам активов, стратегиям и регионам.

ЦЕННОСТНЫЕ ОРИЕНТИРЫ

Основаны на фидуциарной ответственности, профессионализме, дисциплинированном инвестиционном подходе, прозрачности корпоративного управления и ответственном отношении к рискам. В инвестиционной деятельности мы руководствуемся принципами обоснованного принятия риска, диверсификации по классам активов, стратегиям, регионам и факторам риска, а также системного подхода к отбору и мониторингу инвестиционных возможностей.

АРХИТЕКТУРА СУВЕРЕННОГО КАПИТАЛА: МИССИЯ И МАНДАТЫ

Целевая доходность: превышение доходности референс портфеля, при минимальной доходности US CPI + 3% (горизонт оценки – 15 лет).

ЗВА

Золотовалютные активы НБРК

Инвестирование альтернативной части резервов (запуск в 2015 г.).

НФ РК

Национальный фонд РК

Управление портфелем альтернативных инструментов сберегательного портфеля.

ЕНПФ

Пенсионные активы

До 10% валютного портфеля выделено под альтернативные инструменты (нововведение 2025 г.).

Институциональный инвестор международного уровня с передовой экспертизой в альтернативных классах активов.

Инвестиционная модель

Инвестиционная модель Корпорации основана на долгосрочном горизонте инвестирования, диверсификации и фидуциарной ответственности при управлении активами. Используемый подход близок к эндаумент-модели, предполагающей значительную роль альтернативных классов активов и ориентацию на долгосрочную доходность выше рыночной.

Корпорация формирует диверсифицированный портфель, включающий частный капитал, хедж-фонды, недвижимость, инфраструктуру, частный долг и другие альтернативные инструменты. Такая структура позволяет распределять риски между различными классами активов, стратегиями, регионами и управляющими.

В инвестиционном процессе мы применяем подход Core-Satellite. Основной портфель, или core, формируется за счет инвестиций в фонды ведущих международных управляющих различных стратегий. Дополняющая часть, или satellite, включает специализированные фонды, вторичные инвестиции и соинвестиции, которые повышают диверсификацию портфеля и расширяют доступ к перспективным рыночным возможностям.

Такой подход позволяет Корпорации сочетать устойчивость базового портфеля с гибкостью дополнительных инвестиционных решений, развивать внутреннюю экспертизу и последовательно улучшать качество управления альтернативными активами.

История и ключевые вехи развития

За годы своей деятельности Корпорация прошла эволюционный путь – от нишевого управляющего к ядру системы инвестирования суверенных активов в альтернативные инструменты.

I Формирование институциональной основы

2012 – 2014

2012
Корпорация учреждена постановлением Правления Национального Банка Республики Казахстан №180 от 25 мая 2012 г.

2013
Определение стратегических партнеров для программ частного капитала и хедж-фондов

2014
Вступление в международное профессиональное сообщество IFSWF

II Формирование инвестиционной платформы

2015 – 2018

2015
Сформирован первый портфель АИ золотовалютных активов, включающий хедж-фонды и фонды частного капитала

2016
Инвестирование и наращивание экспертизы на рынках частного капитала и хедж-фондов

2017
Переход к самостоятельному инвестированию в хедж-фонды

2018
Запуск инвестиционной программы по недвижимости

Утверждение новой Инвестиционной стратегии, предусматривающей переход к подходу референс портфеля

Начало поэтапного пополнения портфеля альтернативных инструментов золотовалютных активов

III Трансформация инвестиционной модели

2019 – 2023

2019
Полноценный переход к подходу референс портфеля в инвестиционном процессе

2020
Передислокация офиса Корпорации в г. Астану

2023
Мандат Корпорации расширен за счет формирования портфеля альтернативных инструментов Национального фонда Республики Казахстан

IV Расширение стратегического мандата

2024 – 2025

2024
Начато развитие инвестиционных программ по частному долгу и инфраструктуре

2025
Расширение инвестиционного мандата за счет пенсионных активов ЕНПФ

Создание Национального стратегического крипторезерва

Инициирование запуска Программы открытого инвестиционного партнерства

Осуществление первых инвестиций в инфраструктурные фонды

Реализация первой соинвестиции в рамках портфеля частного капитала

NIC NBK

II

СТРАТЕГИЧЕСКИЙ ОБЗОР

Стратегия развития до 2030 года	15
Ключевые направления реализации	15
Инвестиционное направление	16
Операционное направление	18
Аналитическое направление	19
Ключевые события и достижения 2025 года	20

Стратегия развития до 2030 года

В 2025 году Совет директоров АО «Национальная инвестиционная корпорация Национального Банка Казахстана» утвердил новую Стратегию развития Корпорации до 2030 года. Документ закрепил долгосрочные ориентиры развития и определил ключевые направления, необходимые для дальнейшего повышения эффективности управления альтернативными инвестициями.

Принятие Стратегии стало важным этапом институционального развития Корпорации. К этому моменту накоплен значительный опыт управления альтернативными инструментами в составе золотовалютных активов, расширен мандат за счет активов Национального фонда Республики Казахстан, а также начата работа по новым направлениям, включая пенсионные активы, цифровые активы, инфраструктуру и соинвестиции.

Стратегия до 2030 года закладывает основу для дальнейшего развития Корпорации как специализированного института по альтернативным инвестициям в системе Национального Банка Республики Казахстан.

Формирование стратегических приоритетов Корпорации происходило в условиях ограниченной ликвидности на частных рынках, роста конкуренции за доступ к качественным инвестиционным возможностям и повышения значимости управляющих с устойчивой историей результатов. В ответ на изменения мы сфокусировались на развитии подходов к отбору управляющих, расширении инструментов участия в инвестициях и укреплении внутренней инвестиционной экспертизы.

Ключевые направления реализации

С учетом вышеперечисленных рыночных факторов Стратегия Корпорации до 2030 года структурирована по трем ключевым векторам развития:

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ

ОПЕРАЦИОННЫЙ

АНАЛИТИЧЕСКИЙ

Инвестиционное направление

Инвестиционное направление нацелено на совершенствование отбора первоклассных фондов альтернативных инвестиций и снижение комиссионных расходов за счет увеличения доли самостоятельного управления портфелем. Важной частью этого блока стало наращивание «рыночной мудрости» через развитие деловых связей, поскольку доступ к наиболее востребованным фондам во многом определяется устойчивыми долгосрочными отношениями с управляющими. Это также позволяет отслеживать макроэкономические тенденции и риски, выявлять инвестиционные направления на ранних стадиях цикла и получать обратную связь по продуктам от инвесторов и контрагентов.

Помимо инвестирования за годы своей деятельности Корпорация выстроила и продолжает совершенствовать систему взаимодействия с глобальными управляющими через регулярные стратегические встречи, сегментацию по стратегическим направлениям, укрепление доверия и репутации и поддержку на всех этапах жизненного цикла фондов. Развитие этого направления обеспечивает доступ к ведущим и востребованным фондам, участие в закрытых сделках, возможность соинвестирования и прямое взаимодействие с основателями и руководством портфельных компаний. Такое конкурентное преимущество не только расширяет присутствие Казахстана на глобальном рынке капитала, но и дает возможность участия в высококонкурентных и доходных проектах, недоступных на публичном рынке.

В 2025 году приняты решения, направленные на расширение использования альтернативных инструментов в структуре сберегательного портфеля Национального фонда Республики Казахстан. В частности, **одобрено увеличение целевой доли инвестиций в альтернативные инструменты** с ранее установленного уровня с 5 до 10% от объема активов сберегательного портфеля[1]. В соответствии с инвестиционной стратегией объем портфеля альтернативных инструментов не должен превышать 10% от объема активов сберегательного портфеля на момент перевода активов Национального фонда в портфель альтернативных инструментов.

Такой подход позволяет поэтапно наращивать долю альтернативных инструментов с учетом рыночных условий и ограничений по риску.

Доля АИ в сберегательном портфеле Нацфонда РК

5% ⇨ 10%

В 2024 году Корпорация прорабатывала возможность вовлечения Национального фонда Республики Казахстан для инвестирования в привлекательные проекты частных рынков локальной экономики на рыночных условиях. Основываясь на изучении мирового и казахстанского опыта, консультациях с суверенными фондами и международными управляющими, мы подготовили концепцию программы открытого инвестиционного партнерства. В 2025 году основные тезисы программы были озвучены в Послании Главы государства народу Казахстана. А в 2026 году в рамках решений Совета по управлению Национальным фондом Республики Казахстан и указа Президента РК о внесении изменений в Концепцию по управлению активами Национального фонда Республики Казахстан был одобрен **запуск Программы открытого инвестиционного партнерства с использованием средств Национального фонда**[2]. Объем инвестиций по Программе определен в размере до 1 млрд долл. США. Инвестиции будут осуществляться в альтернативные инструменты, включая частный капитал, инфраструктуру, частный долг и венчурный капитал.

География инвестиций охватывает Казахстан, а также страны Центральной Азии и Кавказа, при этом до 70% совокупного объема инвестиций планируется направлять на проекты в Казахстане. Программа ориентирована на инвестиции в проекты с высокой рыночной перспективой в секторах цифровизации и ИИ, логистики и транспорта, здравоохранения, образования, сельского хозяйства, цифровой инфраструктуры, финансовых и бизнес-услуг, в перерабатывающей промышленности и в других приоритетных отраслях. В рамках реализации Программы открытого инвестиционного партнерства планируется привлечение международных управляющих для анализа, отбора и управления инвестиционными проектами, а также допускается участие казахстанских и зарубежных институциональных соинвесторов.

ПРОГРАММА ОТКРЫТОГО ИНВЕСТИЦИОННОГО ПАРТНЕРСТВА

Инвестиции в альтернативные инструменты

до 1 млрд долл. США

Инвестиции в проекты Казахстана

до 70%

Для решения вышеуказанных задач Корпорация продолжит наращивать портфель соинвестиций, предполагающий инвестиции в венчурные фонды, в составе портфеля **частного капитала**.

Сохранение повышенной доходности портфеля хедж-фондов, выполняющего функции диверсификации и оптимизации риск-профиля в условиях рыночной нестабильности и экономической неопределенности, остается важным фокусом для Корпорации. Работа со стратегическим партнером на начальном этапе программы позволила быстро сформировать диверсифицированный инвестиционный портфель и обеспечить трансфер знаний, необходимых для осуществления самостоятельного управления при использовании инфраструктуры стратегического партнера. На текущем этапе Корпорация проводит работу по созданию и развитию собственной инфраструктуры и компетенций для независимой программы инвестирования в хедж-фонды. Увеличение доли программы самостоятельного инвестирования и развитие внутренних компетенций приведут к сокращению комиссионных расходов на стратегического партнера, управляющих и консультантов. Для доступа к стратегиям высокодоходных управляющих на выгодных условиях Корпорация рассматривает возможность инвестирования во вновь создаваемые фонды, а также долевое участие (seeding) в управляющих компаниях. С определенными управляющими мы рассматриваем возможность открытия отдельно управляемых счетов (SMA) и определения кастомизированных мандатов, обеспечивающих прозрачность и повышенную ликвидность.

В условиях повышенных инфляционных ожиданий и низкой корреляции с другими классами активов портфель реальных активов, включающий **инвестиции в недвижимость и инфраструктуру**, приобретает особую важность. В рамках этих классов активов Корпорация уже перешла к самостоятельному инвестированию и активно оптимизирует текущие структуры, что позволило сократить расходы, увеличить долю нишевых стратегий и наладить взаимодействие с ведущими управляющими компаниями. Это, в свою очередь, способствует наращиванию специализации и развитию навыков эффективного управления портфелем.

Стремительное развитие и институционализация цифровых активов открывают инвесторам возможности для дополнительной диверсификации портфеля и хеджирования макроэкономических рисков. В связи с этим Корпорацией запланировано дальнейшее формирование портфеля **цифровых активов** с последующим наращиванием внутренних компетенций через привлечение ведущих управляющих и консультантов в этой области.

ЦИФРОВЫЕ АКТИВЫ

формирование институционального подхода к новому классу активов

[1] *Соответствующие изменения введены в действие с 29 марта 2026 года в соответствии с Правилами осуществления инвестиционных операций Национального фонда Республики Казахстан; с 26 марта 2026 года, согласно указу Президента РК о внесении изменений в Концепцию по управлению активами Национального фонда Республики Казахстан.*

[2] *Протокол заседания Совета по управлению НФ РК от 3 февраля 2026 года № 26-01-13.2.*

Операционное направление

Переход Корпорации к самостоятельному управлению портфелем требует устойчивого развития **операционного направления**. Мы продолжаем работу по улучшению процессов и повышению компетенций в создании, сопровождении и управлении компаниями специального назначения, прямом взаимодействии с администраторами и самостоятельном решении юридических вопросов инвестирования, что позволит оптимизировать расходы.

САМОСТОЯТЕЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ

развитие процессов, SPV, администрирования и юридического сопровождения

Важным аспектом операционной эффективности является система формирования **Бюджета Корпорации.** В 2025 году закреплены принципы стратегической направленности, рационального использования ресурсов и финансовой дисциплины как основы бюджетирования.

В рамках оценки **эффективности управления портфелем** планируется внедрить инструменты комплексного анализа фондов и стратегий. Реализация этой цели обеспечит прозрачность, улучшит качество анализа и повысит эффективность управления инвестиционными портфелями, способствуя более обоснованному и своевременному принятию решений.

Расширение функций ввиду перехода к самостоятельному управлению и дальнейшего фокуса на тесное сотрудничество с управляющими требует нового подхода к **управлению человеческим капиталом**. В 2025 году Корпорация определила следующие основные меры: укрепление корпоративной культуры, разработка планов индивидуального развития, организация программ обучения и стажировок в рамках международных программ, сотрудничество со стратегическими партнерами и другими суверенными фондами, обеспечение прозрачной и справедливой системы оплаты труда. Особое внимание уделяется укреплению кадрового и аналитического потенциала: в настоящее время 35% сотрудников обладают международными профессиональными сертификатами (CFA, FRM, CAIA, CIPM и др.), с целевым ориентиром увеличения до 50%.

ФОКУС РАЗВИТИЯ ОПЕРАЦИОННОЙ МОДЕЛИ

САМОСТОЯТЕЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ

РАЗВИТИЕ ВНУТРЕННИХ КОМПЕТЕНЦИЙ

МЕЖДУНАРОДНЫЕ ПРОГРАММЫ ОБУЧЕНИЯ

ЦИФРОВАЯ УСТОЙЧИВОСТЬ ПРОЦЕССОВ

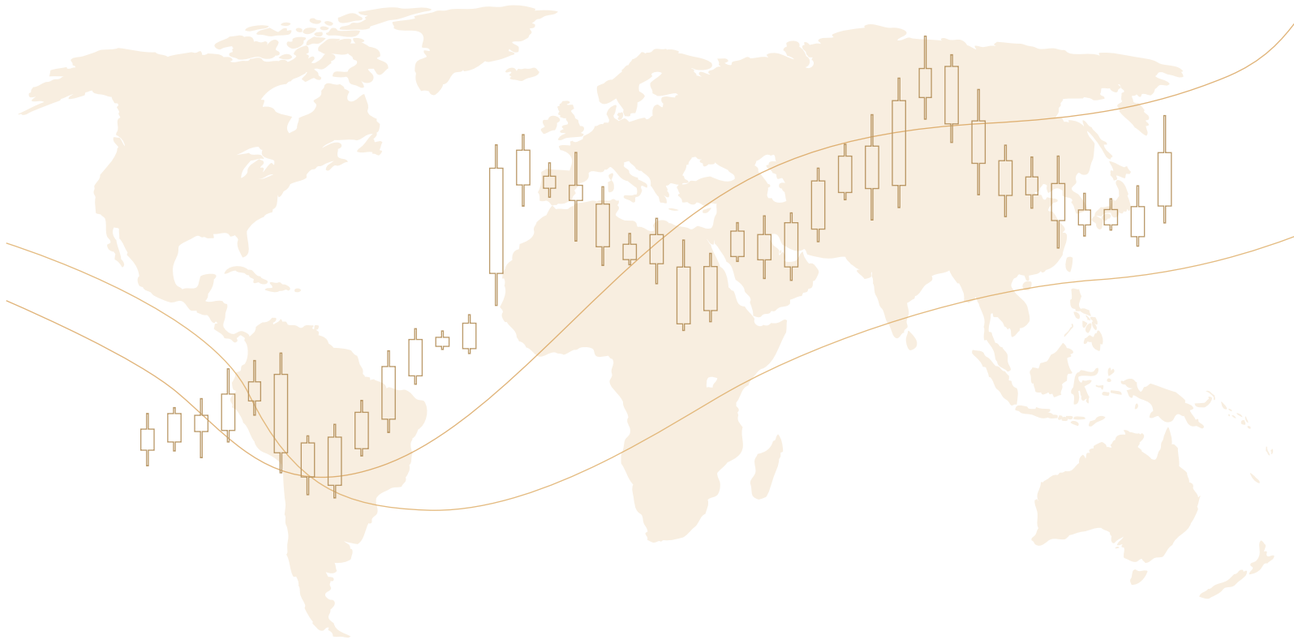
Значительную роль в операционной трансформации будет играть и блок **цифровых технологий**. В 2025 году развитие информационных технологий и цифровая трансформация в Корпорации осуществлялись поэтапно и системно, с акцентом на повышение устойчивости, прозрачности и эффективности внутренних процессов. В отчетном периоде мы сконцентрировались на обеспечении непрерывности деятельности и надежности ИТ-инфраструктуры, включая развитие механизмов резервного копирования и хранения данных в географически распределенных центрах обработки данных, что позволило минимизировать операционные риски и стабилизировать работу ключевых систем.

Аналитическое направление

За 13 лет активной инвестиционной деятельности Корпорация существенно расширила **аналитический потенциал**. В настоящее время на регулярной основе подготавливается аналитическая информация, отражающая видение и ожидания по текущим макроэкономическим и геополитическим процессам и альтернативным инвестициям. Следующим этапом развития станет повышение эффективности использования ресурсов инвестиционных партнеров и других участников рынка альтернативных и традиционных инвестиций, а также интеграция ИИ-инструментов в аналитическую деятельность.

Аналитическая функция обеспечит более качественную поддержку инвестиционных решений и позволит своевременно учитывать изменения на глобальных рынках альтернативных классов активов.

В совокупности указанные блоки демонстрируют переход Корпорации к более активной модели управления портфелями альтернативных инвестиций и направлены на укрепление ее роли как центра экспертизы, повышение качества инвестиционного процесса и обеспечение долгосрочной эффективности вложений.



Ключевые события и достижения 2025 года

Реализация указанных стратегических приоритетов нашла отражение в ключевых инициативах и событиях 2025 года. В отчетном периоде основные усилия Корпорации были сосредоточены на расширении инвестиционного мандата, углублении диверсификации портфеля альтернативных инструментов и развитии новых направлений инвестирования в соответствии с долгосрочными задачами НБРК.

Расширение инвестиционного мандата: Пенсионные активы ЕНПФ

Одним из ключевых событий отчетного года стало включение альтернативных инструментов в перечень разрешенных инструментов пенсионных активов ЕНПФ. Изменения в инвестиционной декларации предусматривают наращивание альтернативных инструментов в стратегическом целевом распределении валютного портфеля до 10%.

Эта инициатива отражает последовательное расширение роли Корпорации в управлении долгосрочными активами и опирается на накопленный опыт работы с альтернативными инструментами.



Создание Национального стратегического крипторезерва

В 2025 году было сформировано новое направление, связанное с управлением портфелем цифровых активов. В рамках реализации поручений Главы государства и нормативных актов Национального Банка Республики Казахстан начата проработка подходов к формированию Национального стратегического крипторезерва, включая цели, задачи и принципы управления портфелем цифровых активов.

На первоначальном этапе инвестиции в цифровые активы предусматриваются за счет портфеля альтернативных инструментов золотовалютных активов Национального Банка[3], с последующим рассмотрением возможности расширения на портфель альтернативных инструментов Национального фонда Республики Казахстан[4].

Управление портфелем цифровых активов осуществляется Корпорацией как самостоятельно, так и с привлечением внешних управляющих. Крипторезерв позволит диверсифицировать государственные активы, повысить их долгосрочную доходность и сформировать институциональную основу для участия Казахстана в развитии цифровой финансовой экосистемы.

Запуск инфраструктурного направления и первая соинвестиция

В отчетном году Корпорация осуществила первые инвестиции в фонды инфраструктуры, включая фонды инфраструктуры открытого типа. Инфраструктура рассматривается как отдельный класс активов, способный обеспечивать стабильный доход и дополнительную диверсификацию портфеля альтернативных инструментов. Это новое для Корпорации направление предполагает дальнейшее развитие с постепенным увеличением доли инфраструктуры как самостоятельного класса активов в структуре портфеля альтернативных инвестиций.

Также в 2025 году Корпорацией была реализована первая соинвестиция в рамках портфеля частного капитала. Это стало важным шагом в развитии внутренней инвестиционной экспертизы и расширении инструментов участия в сделках совместно с управляющими фондов, обеспечивающим снижение совокупного уровня комиссионных расходов и повышение гибкости формирования инвестиционного портфеля.

[3] Постановление Правления Национального Банка Республики Казахстан от 24 ноября 2025 года №76 «О некоторых вопросах формирования крипторезерва и инвестирования активов в крипторезерв».

[4] В соответствии с Правилами осуществления инвестиционных операций Национального фонда Республики Казахстан и с Концепцией по управлению активами Национального фонда Республики Казахстан.

NIC NBK

III

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ОТЧЕТ И СТРУКТУРА АКТИВОВ

Принципы управления и фидуциарная ответственность 23
Управление портфелями альтернативных инструментов 24
Управление ликвидностью 26

Корпорация управляет портфелями альтернативных инструментов в интересах доверителей, обеспечивая отбор управляющих, мониторинг инвестиций, сопровождение обязательств по фондам и управление ликвидной частью портфелей. Инвестиционная деятельность строится с учетом долгосрочного горизонта, требований к диверсификации, параметров ликвидности и ограничений, установленных внутренними документами и решениями уполномоченных органов.

Принципы управления и фидуциарная ответственность

Корпорация осуществляет функции управления в рамках фидуциарной ответственности. Это означает, что инвестиционные решения принимаются с учетом долгосрочных целей, установленных ограничений, допустимого уровня риска и необходимости сохранения баланса между доходностью, ликвидностью и надежностью.

В рамках доверительного управления Корпорация выполняет роль инвестиционного управляющего. Активы, переданные в доверительное или инвестиционное управление, не являются собственными активами Корпорации и не отражаются на ее собственном балансе. Корпорация получает вознаграждение за управление и раскрывает собственные финансовые результаты отдельно от результатов активов под управлением.

Базовые принципы управления портфелями

Принцип	Практическое значение
Фидуциарная ответственность	Действие в интересах доверителя и соблюдение установленных мандатов
Разграничение активов	Отделение собственных активов Корпорации от активов под управлением
Долгосрочный горизонт	Оценка альтернативных инвестиций с учетом длительного инвестиционного периода
Диверсификация	Распределение портфелей по классам активов, стратегиям, регионам и управляющим
Ликвидность	Обеспечение готовности к исполнению обязательств по портфельным фондам
Контроль рисков	Соблюдение лимитов, инвестиционных параметров и процедур принятия решений
Мониторинг	Регулярная оценка управляющих, портфелей и инвестиционных результатов

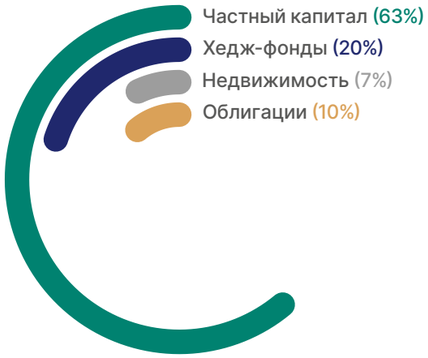
Такой подход позволяет Корпорации поддерживать высокий уровень управления, сохранять прозрачность инвестиционного процесса и развивать портфели альтернативных инструментов.

Управление портфелями альтернативных инструментов

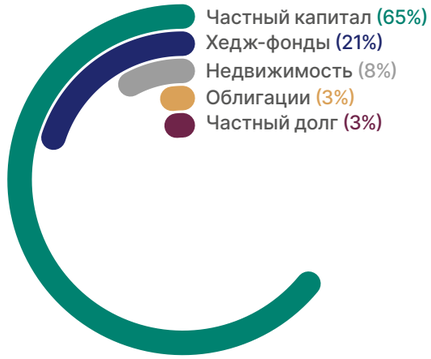
Портфели альтернативных инструментов формируются как долгосрочная часть активов, ориентированная на получение премии за неликвидность, расширение источников доходности и снижение зависимости от традиционных публичных рынков. В рамках этих портфелей Корпорация работает с несколькими классами активов: частный капитал, недвижимость, хедж-фонды, инфраструктура и частный долг.

Управление портфелями охватывает комплекс последовательных этапов, включая анализ рыночной конъюнктуры, формирование целевой структуры распределения активов, отбор внешних управляющих и инвестиционных фондов, проведение процедур дью-дилиджженса, подготовку и согласование инвестиционных решений, сопровождение capital calls и distributions, а также регулярный мониторинг и оценку ключевых показателей эффективности портфеля. По мере реализации инвестиционных программ структура портфелей постепенно трансформируется: доля ликвидных инструментов снижается за счет направления средств в фонды альтернативных классов активов, а внутри альтернативной части появляются новые классы активов и стратегий.

Структура портфеля альтернативных инструментов по классам активов в 2024 году



Структура портфеля альтернативных инструментов по классам активов в 2025 году



Структура портфеля альтернативных инструментов в 2025 году отражает долгосрочный характер инвестиционной модели Корпорации и фокус на частных рынках.

В 2025 году доля частного капитала увеличилась с 63 до 65%, доля недвижимости – с 7 до 8%. При этом доля облигаций снизилась с 10 до 3%, что отражает постепенное направление ликвидной части портфеля в альтернативные инструменты. Отдельным изменением стало формирование портфеля частного долга, доля которого в 2025 году составила 3%. Также в 2025 году был сформирован портфель инфраструктуры и произведены первые инвестиции.

Увеличение доли хедж-фондов до 21% способствует диверсификации и поддержанию ликвидности портфеля, тогда как снижение доли облигаций обусловлено постепенным финансированием ранее принятых инвестиционных обязательств по фондам частного капитала, недвижимости и частного долга, в соответствии с инвестиционным планом Корпорации.

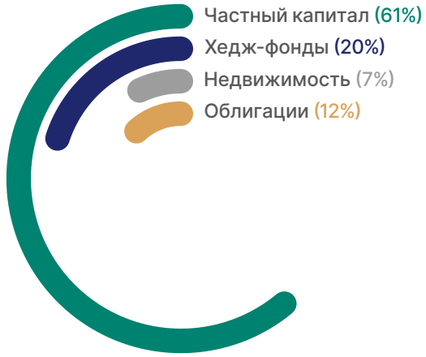
ПОРТФЕЛЬ АЛЬТЕРНАТИВНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ ЗОЛОТОВАЛЮТНЫХ АКТИВОВ НАЦИОНАЛЬНОГО БАНКА РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН

Портфель альтернативных инструментов золотовалютных активов Национального Банка Республики Казахстан – это первое и наиболее зрелое направление инвестиционной деятельности Корпорации. Его развитие показывает накопленный опыт работы с глобальными управляющими и последовательное расширение набора альтернативных инструментов.

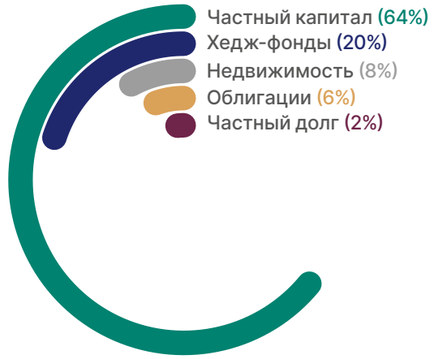
В 2025 году структура портфеля золотовалютных активов Национального Банка Республики Казахстан продолжила смещаться в сторону более полного использования альтернативных классов активов. Основную долю в портфеле занимает частный капитал, сохраняется значимая роль хедж-фондов и недвижимости и формируется доля частного долга. Доля облигаций, выполняющих функцию ликвидной части портфеля, сократилась по мере направления средств в альтернативные инструменты.

В 2025 году структура портфеля продолжила изменяться в соответствии с инвестиционным планом Корпорации: по мере финансирования ранее принятых инвестиционных обязательств снижалась доля облигаций и увеличивалась доля альтернативных классов активов. Указанная динамика отражает планомерное освоение капитала.

Структура портфеля альтернативных инструментов ЗВА по классам активов в 2024 году



Структура портфеля альтернативных инструментов ЗВА по классам активов в 2025 году



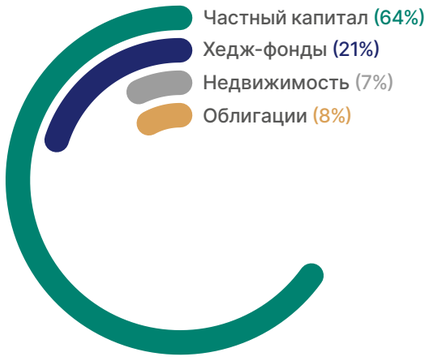
ПОРТФЕЛЬ АЛЬТЕРНАТИВНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ НАЦИОНАЛЬНОГО ФОНДА РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН

Формирование портфеля альтернативных инвестиций Национального фонда вступило в активную фазу 27 декабря 2023 года, когда была завершена сделка по выкупу портфелем альтернативных инструментов Национального фонда 50 % акций и долей в компаниях специального назначения (SPV), ранее полностью принадлежавших портфелю альтернативных инструментов золотовалютных активов Национального Банка Республики Казахстан. Эта транзакция, проведенная в соответствии с постановлением Правления НБРК №62, заложила основу для текущей модели совместного инвестирования двух мандатов через общие юридические структуры, что обеспечивает единство подходов к отбору управляющих и мониторингу активов. Появление нового направления расширило масштаб деятельности Корпорации и позволило применить накопленную экспертизу к управлению альтернативными классами активов Национального фонда.

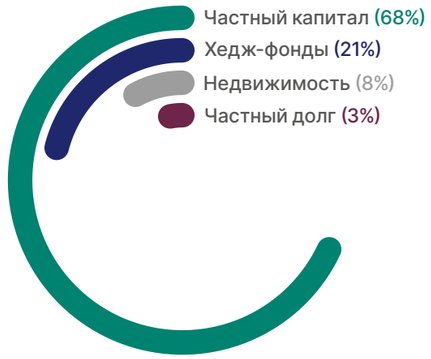
В 2025 году структура портфеля альтернативных инвестиций Национального фонда также характеризовалась высокой долей частного капитала, значимой долей хедж-фондов и недвижимости, а также появлением частного долга как отдельного класса активов. По мере реализации инвестиционной программы доля облигаций в портфеле сокращалась вследствие их использования для финансирования инвестиционных обязательств по фондам частного капитала, недвижимости и частного долга.

Формирование портфеля АИ Национального фонда находится на ранней стадии, в последующие периоды ожидаются значительный рост и расширение инвестиционных программ.

Структура портфеля альтернативных инструментов Национального фонда по классам активов в 2024 году



Структура портфеля альтернативных инструментов Национального фонда по классам активов в 2025 году



ПОРТФЕЛЬ АЛЬТЕРНАТИВНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ ЕДИНОГО НАКОПИТЕЛЬНОГО ПЕНСИОННОГО ФОНДА

В 2025 году был сделан важный шаг к расширению инвестиционного мандата Корпорации за счет пенсионных активов – альтернативные инструменты включены в перечень разрешенных инструментов пенсионных активов ЕНПФ.

На отчетную дату это направление находилось на стадии подготовки к практической реализации. Корпорация совместно с заинтересованными сторонами провела работу по формированию необходимых операционных и инвестиционных условий для передачи части пенсионных активов в управление Корпорации.

Потенциальное управление частью пенсионных активов требует строгого подхода к оценке рисков, ликвидности, инвестиционного горизонта и управляющих. В связи с этим Корпорация рассматривает данный мандат как продолжение своей роли института, специализирующегося на альтернативных инвестициях, но с учетом специфики пенсионных активов и их долгосрочных обязательств.

Управление ликвидностью

Эффективное управление ликвидностью представляет собой ключевой элемент инвестиционного процесса, учитывая специфику альтернативных инвестиций, связанную с поэтапным исполнением обязательств перед фондами, распределением доходов и возвратом капитала, а также с наличием временно свободных денежных средств. Задача Корпорации заключается не только в выборе инвестиций, но и в обеспечении своевременного исполнения обязательств по уже принятым инвестиционным решениям. Для этого ликвидная часть портфелей управляется Корпорацией отдельно, с учетом графика ожидаемых платежей, рыночной конъюнктуры и установленных ограничений.

ИНСТРУМЕНТАРИЙ УПРАВЛЕНИЯ ЛИКВИДНОЙ ЧАСТЬЮ МАНДАТОВ

Ликвидная часть портфелей используется для обеспечения текущих и будущих обязательств по альтернативным инвестициям. Она позволяет своевременно исполнять capital calls, управлять временно свободными средствами и поддерживать необходимый уровень гибкости в портфеле.

При управлении ликвидностью Корпорация использует финансовые инструменты с высоким качеством и достаточной рыночной ликвидностью. Приоритет отдается сохранности капитала, возможности оперативного доступа к средствам и получению доходности в рамках допустимого уровня риска.

Основные задачи управления ликвидной частью портфелей

Задача	Содержание
Исполнение capital calls	Обеспечение своевременного направления средств в фонды альтернативных классов активов
Размещение временно свободных средств	Управление средствами до их инвестирования в альтернативные инструменты
Поддержание ликвидного буфера	Снижение риска нехватки денежных средств при наступлении обязательств
Реинвестирование поступлений	Управление distributions (возвратами капитала)
Контроль параметров портфеля	Соблюдение установленных лимитов, сроков, валютной структуры и качества инструментов

Особое внимание уделяется ликвидной составляющей портфеля, связанной с новыми инвестиционными направлениями, включая цифровые активы. В рамках данного направления управление ликвидностью направлено на поддержание необходимого уровня ликвидных инструментов и обеспечение возможности поэтапного формирования инвестиционной позиции в цифровых активах в соответствии с утвержденными параметрами. Формирование портфеля цифровых активов может осуществляться через специализированные инструменты, внешних управляющих и путем принятия в управление цифровых активов из предусмотренных источников в соответствии с инвестиционной стратегией, решениями уполномоченных органов и установленной моделью управления портфелем.

УПРАВЛЕНИЕ СОБСТВЕННЫМ ПОРТФЕЛЕМ КОРПОРАЦИИ

Помимо сопровождения портфелей, находящихся в управлении, Корпорация также управляет собственными активами. Основная цель этого направления – поддержание финансовой устойчивости, обеспечение операционных потребностей и сохранность капитала.

Собственный портфель формируется с учетом более консервативного риск-профиля по сравнению с портфелями альтернативных инструментов. К его приоритетным параметрам относятся ликвидность, надежность инструментов и соответствие сроков размещения операционным потребностям Корпорации.

Кроме того, управление собственным портфелем позволяет поддерживать устойчивость текущей деятельности и обеспечивает финансовую основу для реализации стратегических и операционных задач Корпорации.

NIC NBK

IV

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ОПЫТ В УПРАВЛЕНИИ АЛЬТЕРНАТИВНЫМИ ИНВЕСТИЦИЯМИ



В международной практике выбор модели управления инвестиционным портфелем определяется стратегическими целями и мандатом суверенного фонда, объемом активов под управлением, инвестиционным горизонтом и уровнем развития внутренней экспертизы. С учетом этих факторов сформировалось несколько базовых подходов к управлению.

Норвежская модель применяется, как правило, для крупнейших суверенных фондов с объемом активов, превышающим 1 трлн долл. США. Ключевой характеристикой данного подхода является ориентация на пассивное инвестирование в ликвидные классы активов, прежде всего акции и облигации, часто в рамках классического распределения «60/40». Доля альтернативных инвестиций либо минимальна, либо отсутствует.

Эта модель отличается высокой степенью прозрачности, относительно простой архитектурой управления и низкими операционными издержками. В то же время ее существенное ограничение заключается в зависимости доходности от рыночной динамики. Возможности генерации избыточной доходности (альфы), обусловленной активным управлением и отбором инструментов, обычно ограничены.

Противоположность норвежского подхода – **эндаумент-модель** (также известная как йельская модель). Этот подход характеризуется значительной долей альтернативных инвестиций, включая частный капитал, хедж-фонды, недвижимость и инфраструктуру, управление которыми осуществляют внешние управляющие. Модель ориентирована на институциональных инвесторов с длительным инвестиционным горизонтом, высокой толерантностью к риску и ограниченной потребностью в текущей ликвидности.

Существенная доля неликвидных активов предполагает готовность инвестора к длительной фиксации капитала в обмен на потенциально более высокую премию за риск и диверсификацию. Йельская модель не подходит для очень крупных институциональных инвесторов и инвесторов с небольшим капиталом. Для крупных инвесторов модель затруднена из-за влияния масштабов капитала на рынок, тогда как для небольших – из-за ограниченного доступа к качественным управляющим и высоких издержек управления. Подход Корпорации в наибольшей степени соответствует эндаумент-модели, с учетом долгосрочного инвестиционного горизонта, ориентации на альтернативные классы активов и стремления к доходности, превышающей рыночный уровень.

Канадская модель во многом аналогична йельской, однако ключевое отличие заключается в том, что управление активами осуществляется преимущественно собственными силами институционального инвестора, без передачи средств внешним управляющим. Подход получил широкое распространение благодаря практике управления канадских пенсионных фондов.

Последняя модель – **инвестирование с учетом обязательств (LDI)**, – ключевой целью которой считается формирование доходности, достаточной для покрытия будущих обязательств. Подход широко применяется пенсионными фондами США. Как правило, портфель в данной модели структурируется на два компонента: хеджирующий портфель, сформированный преимущественно из инструментов с фиксированной доходностью и предназначенный для обеспечения исполнения обязательств, и портфель роста, ориентированный на генерацию дополнительной доходности.

Международные модели управления инвестиционным портфелем

Модель	Роль альтернативных инвестиций	Преимущества	Ограничения
Норвежская модель	Минимальная либо отсутствует	Высокая прозрачность, простая архитектура управления, низкие операционные издержки	Зависимость доходности от рыночной динамики, ограниченные возможности генерации избыточной доходности
Эндаумент-модель / йельская модель	Высокая: частный капитал, хедж-фонды, недвижимость, инфраструктура	Потенциал более высокой премии за риск, диверсификация, долгосрочная доходность	Требует длительного горизонта, толерантности к риску, доступа к качественным управляющим
Канадская модель	Высокая	Более высокий контроль над активами, развитие внутренней экспертизы, потенциальное снижение комиссий	Высокие требования к команде, операционной инфраструктуре и управленческим процессам
LDI-подход	Зависит от структуры обязательств и риск-профиля инвестора	Соответствие активов долгосрочным обязательствам, контроль рисков, предсказуемость	Более ограниченная гибкость в поиске дополнительной доходности

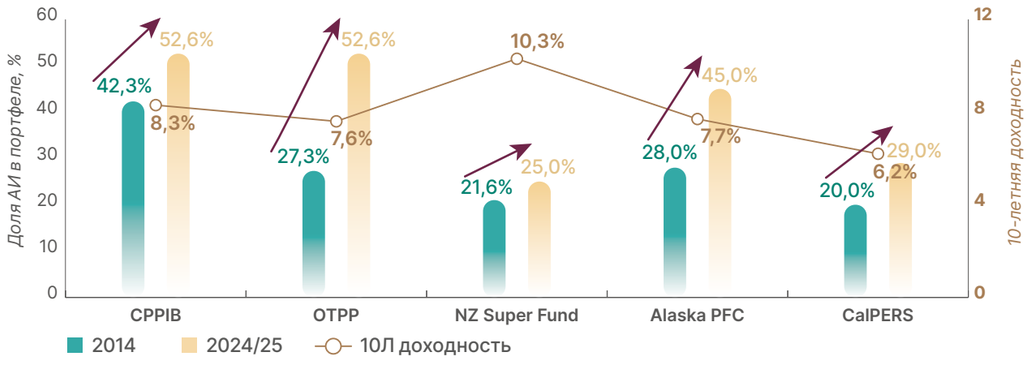
Несмотря на различия в подходах и роли альтернативных инвестиций в структуре портфелей институциональных инвесторов – от минимальной до определяющей, – сохраняется устойчивый долгосрочный тренд на повышение их значимости в распределении капитала.

Включение альтернативных инвестиций в структуру портфеля, как показывает практика, способствует повышению диверсификации, снижению совокупного риска и улучшению показателей доходности с учетом риска.

Такой эффект во многом обусловлен более низкой корреляцией альтернативных классов активов с традиционными классами, что позволяет повысить устойчивость портфеля.

При этом, несмотря на тенденцию к росту корреляции в периоды рыночного стресса, корректное распределение и сочетание различных классов активов способны существенно повысить эффективность портфеля, выраженную в доходности на единицу принимаемого риска. Преимущества формирования подобного портфеля наглядно иллюстрируются динамикой структуры активов ведущих институциональных инвесторов.

Доля АИ и 10-летняя доходность ведущих институциональных инвесторов



Источник: официальные сайты CPIPIB, OTPP, NZSF, Alaska PFC, CalPERS

Также, согласно последним исследованиям Cliffwater, доходность инвестиций в рынок частного капитала государственных пенсионных фондов за период с 2000 по 2025 год превысила доходность фондового рынка (Russell 3000 Index (68% веса) и MSCI ACWI ex. US Index (32% веса) на 3,7% в год (10,6% (за вычетом комиссий) против 6,9%)[5].

Рост доли **альтернативных инструментов** в портфелях институциональных инвесторов в последние годы обусловлен не только стремлением к более высокой доходности, но и структурными изменениями на глобальных фондовых рынках. Во-первых, наблюдается значительное сокращение числа публичных компаний, что ограничивает возможности для традиционного инвестирования в акции. Во-вторых, усиливается концентрация капитализации и доходности в узком круге крупнейших компаний, что повышает риск переоцененности и снижает потенциальную будущую доходность индексов. Кроме того, рынки с высокой концентрацией становятся более уязвимыми к регуляторным и антимонопольным рискам, что делает диверсификацию через альтернативные инструменты особенно актуальной.

Тем временем анализ данных Burgiss показывает, что на рынке альтернативных инвестиций в последние годы происходит общее снижение доходности по большинству классов активов, включая венчурный капитал, недвижимость и рынок частного капитала. Исключение составляют сегменты частного долга и инфраструктуры, которые пока демонстрируют рост доходности.

На рынке **венчурного капитала** сохраняется высокая концентрация доходности. Значительную часть прибыли генерируют лишь отдельные фонды, тогда как большинство демонстрирует умеренные или отрицательные результаты. В начале 2000-х, на раннем этапе развития отрасли, при ограниченном числе фондов и низкой конкуренции за качественные активы, доходность оставалась высокой. С последующим ростом числа фондов конкуренция усилилась, что, вероятно, и привело к снижению финансовых показателей сегмента.

Сегмент рынка **частного капитала** growth equity (капитал роста) также характеризуется снижением доходности, при этом резкий рост числа фондов в определенные периоды обычно сопровождался последующим заметным сокращением их количества.

На рынке **частного долга** снижение доходности происходило постепенно, при этом показатели оставались стабильными и умеренными, несмотря на рост числа фондов.

В период глобального финансового кризиса количество фондов **на рынке недвижимости** резко сократилось. Показатель достиг докризисного уровня лишь в 2022 году. При этом зависимость доходности от количества фондов на рынке недвижимости была менее выраженной, чем у большинства других альтернативных классов активов.

Сочетание растущего спроса на альтернативные инструменты с одной стороны и снижения доходностей на рынках с другой будет способствовать усилению конкуренции среди институциональных инвесторов за доступ к фондам управляющих, демонстрирующих результаты в верхнем квартиле. В этих условиях у инвесторов, лишенных доступа к фондам высокоэффективных управляющих, портфель – при достаточном уровне диверсификации – будет демонстрировать средние результаты с доходностью на уровне пассивного инвестирования либо доходность окажется ниже утвержденного бенчмарка из-за высоких издержек управления портфелем альтернативных инструментов.

Для Корпорации указанные тенденции подтверждают необходимость формирования устойчивой системы управления, способной обеспечить достижение долгосрочных целей. В условиях роста геополитической турбулентности, усиления конкуренции за качественные инвестиционные возможности и снижения доходности в ряде альтернативных классов активов особое значение приобретают доступ к ведущим управляющим, развитие внутренней экспертизы, системный инвестиционный процесс и взвешенное распределение активов между классами, стратегиями и регионами.

[5] *Long-Term Private Equity Performance: 2000 to 2025, December 11, 2025, Cliffwater.*

NIC NBK



V

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОБЗОР РЫНКОВ АЛЬТЕРНАТИВНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

Частный капитал	34
Частный долг	35
Хедж-фонды	36
Криптоактивы	37
Недвижимость	38
Инфраструктура	40

В 2025 году рынки альтернативных инвестиций демонстрировали неоднородную динамику: отдельные сегменты характеризовались признаками оживления и ростом привлечения капитала, тогда как другие продолжали испытывать давление, обусловленное высокой стоимостью финансирования, удлинением сроков выхода из инвестиций и сохраняющимся дисбалансом между притоком и возвратом капитала. Для Корпорации анализ динамики отдельных классов альтернативных активов имеет основополагающее значение при формировании долгосрочной инвестиционной стратегии, выборе управляющих, оценке рисков и определении новых направлений инвестирования.

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЙ ЛАНДШАФТ АЛЬТЕРНАТИВНЫХ КЛАССОВ АКТИВОВ

ЧАСТНЫЙ КАПИТАЛ

- 3,8 трлн долл. США нереализованных активов
- Рост вторичных сделок (Secondaries) до рекордных 226 млрд долл. США (+41%)
- Фокус на AI и сделки среднего сегмента

ЧАСТНЫЙ ДОЛГ

- Рекордный AUM 2,3 трлн долл. США
- Структурный сдвиг в Европу (доля выросла с 23% до 46%)
- Сужение кредитных спредов, доминирование прямого кредитования

ХЕДЖ-ФОНДЫ

- Исторический максимум AUM – 5,2 трлн долл. США
- Среднегодовая доходность управляющих в Азиатском регионе превысила 20%

НЕДВИЖИМОСТЬ И ИНФРАСТРУКТУРА

- Объем привлеченного капитала составил 155 млрд долл. США (недвижимость) и рекордные 208 млрд долл. США (инфраструктура)
- Около 90 % общего объема привлеченного капитала в инфраструктуру направлено в возобновляемую энергетику, clean tech и цифровую инфраструктуру

Частный капитал

Накопленный объем нереализованных активов на частных рынках, сформированный в период низких процентных ставок, продолжает ограничивать приток нового капитала и снижает активность управляющих по реализации портфелей, что приводит к дефициту ликвидности и оказывает давление на доходность. Дополнительными факторами выступают макроэкономическая неопределенность в крупнейших экономиках и сохраняющаяся геополитическая напряженность, усиливающие сдержанный характер рыночной динамики.

Объем нереализованных активов достиг порядка 3,8 трлн долл. США, а средние сроки владения активами увеличились до около семи лет. При этом уровень распределений инвесторам остается на исторически низком уровне. С начала 2022 года притоки капитала в фонды превышают выплаты инвесторам более чем на 117 млрд долл. США. В этих условиях альтернативные механизмы ликвидности, такие как вторичные сделки, приобретают все большую значимость. Объем вторичных сделок увеличился на 41% год к году и достиг рекордного уровня в 226 млрд долл. США, что отражает сохраняющийся высокий спрос инвесторов на инструменты ликвидности и формирует предпосылки для дальнейшего роста данного сегмента в ближайшей перспективе.

Дефицит ликвидности продолжает оказывать давление на рынок привлечения капитала. Ограниченные объемы распределений сдерживают возможности инвесторов по участию в новых размещениях. В таких условиях управляющие все чаще переносят запуск новых фондов, при этом сам процесс привлечения капитала остается сдержанным. В 2025 году объем привлеченных средств по стратегии выкупа сократился на 16% и составил 395 млрд долл. США, а количество закрытых фондов снизилось на 23%. При этом капитал в условиях дефицита ликвидности преимущественно привлекают управляющие, продемонстрировавшие устойчивые результаты и способность обеспечивать возврат инвестиций.

Несмотря на сложившуюся конъюнктуру, на рынке сохраняются отдельные точки роста. В 2025 году рынок частного капитала показал первые признаки восстановления благодаря развитию технологий искусственного интеллекта и повышению привлекательности сегмента среднего рынка, характеризующегося более гибкой структурой сделок. В Европе сегмент фондов среднего размера продемонстрировал заметные объемы привлечения капитала. Инвесторский спрос все в большей степени концентрируется в фондах объемом от 1 до 5 млрд евро, обеспечивающих баланс между масштабируемостью и доступом к дифференцированным инвестиционным возможностям. Оживление деловой активности наблюдалось и на глобальном рынке слияний и поглощений, объем которого увеличился на 44% и составил 5,1 трлн долл. США. На этом фоне сегмент сделок выкупа, как крупнейшая стратегия отрасли, вырос на 44% по сравнению с предыдущим годом и достиг 904 млрд долл. США.

С учетом рыночной конъюнктуры Корпорация сегодня развивает новые направления инвестирования в частный капитал в сегментах среднего рынка Европы и Северной Америки и венчурный капитал.

Частный долг

В 2025 году глобальный рынок частного долга сохранял устойчивую активность, несмотря на макроэкономическую волатильность и укрепление публичных рынков. По оценке Preqin, объем активов под управлением на рынке частного долга по итогам 2025 года прогнозировался на рекордном уровне 2,3 трлн долл. США, что подтверждает структурный рост этого класса активов и его устойчивое место в портфелях институциональных инвесторов.

Фандрайзинг показал признаки восстановления в IV квартале 2025 года. Объем привлеченных обязательств в фонды, достигшие окончательного закрытия, достиг 46 млрд долл. США, увеличившись на 21% относительно III квартала 2025 года, когда показатель составлял 39 млрд долл. США. По итогам полного 2025 года совокупный фандрайзинг составил 207 млрд долл. США, снизившись на 6,5% относительно 2024 года. При этом Preqin отмечает замедление темпов снижения как признак стабилизации инвесторского спроса и прогнозирует ускорение фандрайзинга в 2026 году с ростом на 20% относительно 2025 года.

Основным трендом года стал резкий рост доли европейских фондов в совокупном фандрайзинге: с 23% в 2024 году до 46% за первые три квартала 2025 года. Одновременно доля североамериканских фондов снизилась с 72% до 51%. Данный сдвиг обусловлен несколькими структурными факторами. Во-первых, инвесторы стремятся к географической диверсификации на фоне геополитических рисков. Во-вторых, европейский рынок обладает значительным потенциалом роста: доля небанковского кредитования в Европе и Великобритании составляет лишь 12% против 75% в США, а ужесточение банковского регулирования создает дополнительный спрос на альтернативное финансирование. В-третьих, европейские сделки из-за фрагментированного характера рынка предлагают премию к спреду в 25–50 б.п. относительно американских аналогов, что привлекательно для инвесторов в условиях сужения спредов в США.

Прямое кредитование остается доминирующей стратегией рынка частного долга: на его долю пришлось 61,5% привлеченного капитала за первые три квартала 2025 года. Вместе с тем отмечается заметный рост сегмента проблемного долга, который показал лучший результат по фандрайзингу с 2021 года. Эта тенденция отражает одновременно зрелость рынка и более осторожное позиционирование инвесторов в ожидании возможного разворота кредитного цикла.

В 2025 году на фоне снижения процентных ставок на 75 б.п. банковский кредитный рынок начал восстанавливаться, что усилило конкурентное давление на рынок прямого кредитования. В США совокупный объем прямого кредитования составил 247 млрд долл. США в рамках 842 сделок, снизившись на 11 и 16% соответственно относительно рекордного 2024 года. Кредитные спреды продолжили сужение: доля унитранш-кредитов со спредом ниже S+500 выросла с 17 до 31%. При этом данные показатели отражают скорее нормализацию рынка после аномально высокой активности 2021–2024 годов, чем структурное замедление: 2025-й стал вторым по объему годом в истории с 2017 года. Наиболее динамичным сегментом оказалось финансирование выкупов, достигшее 81,4 млрд долл. США с ростом на 12% год к году. Этот результат демонстрирует восстановление рынка слияний и поглощений и активности сделок выкупана фоне улучшения условий финансирования.

В Европе рынок прямого кредитования, напротив, показал позитивную динамику. Его объем достиг 41 млрд евро в рамках 160 сделок, увеличившись на 8 и 21% соответственно по сравнению с предыдущим годом. Спреды по финансированию сделок выкупа через прямое кредитование сузились до 521 б.п. против 563 б.п. в 2024 году. При этом они в среднем оставались на 122 б.п. выше уровня рынка broadly syndicated loans, что подтверждает сохранение премии частного долга к публичным кредитным инструментам, хотя ее размер снизился по сравнению со 142 б.п. в 2024 году.

Высокая концентрация портфелей в секторе программного обеспечения и технологий вызывала определенный скептицизм со стороны участников рынка. Вместе с тем кредитные показатели оставались устойчивыми: уровень дефолтов на публичных рынках составлял около 1,25%, что значительно ниже исторического среднего значения на уровне 2,5%.

В целом рынок частного долга в 2025 году продемонстрировал устойчивость и структурный потенциал роста. Корпорация продолжит развивать программу инвестирования в частный долг. Этот класс активов позволяет обеспечить диверсификацию портфеля, защиту от инфляции и уменьшает волатильность денежных потоков.

Хедж-фонды

В 2025 году хедж-фонды показали устойчивый рост активов под управлением, главным образом обусловленный положительными результатами управляющих. По данным HFR, активы под управлением хедж-фондов увеличились до рекордных значений на конец IV квартала 2025 года, достигнув 5,2 трлн долл. США. Количество хедж-фондов, по данным на конец III квартала 2025 года, составляло около 8 500.

На фоне сохраняющейся рыночной неопределенности, геополитических рисков и макроэкономических факторов, а также структурных изменений, связанных с развитием искусственного интеллекта, наблюдается повышенный интерес к хедж-фондам со стороны институциональных инвесторов. В 2025 году был зафиксирован наибольший приток капитала в хедж-фонды за последнее десятилетие.

Если говорить об инвестиционных результатах в 2025 году, то двухзначные показатели доходности были зафиксированы у хедж-фондов стратегий на рынке акций и хедж-фондов, применяющих событийные стратегии. Хедж-фонды стратегий относительной стоимости и макростратегий показали умеренные результаты. В разрезе субстратегий наибольшую прибыль получили хедж-фонды, специализирующиеся на стратегиях на рынке акций в секторе здравоохранения, в секторе энергетики и сырьевых товаров, и управляющие, фокусирующиеся на быстрорастущих компаниях. Незначительные убытки были зафиксированы у хедж-фондов, применяющих систематические стратегии.

В результатах управляющих отмечается высокая дисперсия. Результаты ведущих хедж-фондов по каждой из стратегий, как правило, значительно превосходят соответствующие показатели бенчмарков и средние показатели индустрии.

В 2025 году субпортфель хедж-фондов под управлением Корпорации отличился сильными результатами, превзойдя все установленные бенчмарки. Среди успешных инвестиций можно выделить аллокацию в Азиатский регион, где среднегодовая доходность управляющих превысила 20%. Хорошие результаты были зафиксированы у управляющих комплексных стратегий, в частности в стратегиях на рынке акций и событийных стратегиях. Также высокую эффективность показали отдельные хедж-фонды с концентрированными позициями в технологических компаниях и стратегиях, сфокусированных на сделках слияний и поглощений.

Криптоактивы

С момента запуска биткойна капитализация рынка криптоактивов многократно возросла и, по данным на конец 2025 года, составляла около 3 трлн долл. США, из которых 1,8 трлн долл. США приходилось на биткойн. Среднегодовая доходность биткойна в период с 2011 по 2025 год поднялась до свыше 100% при сопоставимом уровне волатильности. Исторически криптовалюта превосходила традиционные инвестиционные инструменты по доходности и волатильности в несколько раз, демонстрируя меняющуюся корреляцию с рисковыми активами в зависимости от рыночной среды. В дополнение к биткойну в последние несколько лет наблюдается активный рост других сегментов крипторынка, включая значительный рост капитализации альткойнов, появление новых токенов, развитие платформ для децентрализованных приложений и смарт-контрактов, что способствует расширению спектра инвестиционных возможностей.

Институциональные инвесторы активно рассматривают и интегрируют криптоактивы в свои портфели. В настоящее время ряд стран намерен создать или уже создал государственные крипторезервы. Государства, формирующие крипторезервы, рассматривают их как инструменты диверсификации, хеджирования инфляционных рисков и стимулирования развития цифровой экономики. Подходы по управлению криптоактивами различаются: некоторые страны (Германия и Великобритания) реализуют конфискованные активы, видя в них источник разовых поступлений, другие (Швейцария и Сингапур), несмотря на развитую криптоинфраструктуру, в т.ч. проекты по приему платежей в криптовалюте и инвестиции государственных фондов (Temasek, Luxembourg Intergenerational Sovereign Fund и GIC) в блокчейн-экосистему, не включают криптоактивы в состав государственных резервов. Некоторые государства (США, Пакистан и Бутан) формируют долгосрочные стратегические крипторезервы. Среди инструментов инвестирования в цифровые активы институциональные инвесторы предпочитают спот-позиции в криптовалюте, биржевые инвестиционные фонды (ETF), производные инструменты, позиции в компаниях, связанных с цифровыми активами, фонды взаимных инвестиций и фонды активных управляющих. Большинство институциональных инвесторов отмечают наличие четкой позиции регуляторов и прозрачную нормативную базу как ключевые факторы для наращивания инвестиций в цифровые активы. В настоящее время ведущие юрисдикции, включая США, Евросоюз, ОАЭ, Гонконг и Сингапур, адаптируют и развивают регуляторную среду, фокусируясь на защите инвесторов, повышении прозрачности рынка и интеграции цифровых активов в традиционную финансовую систему.

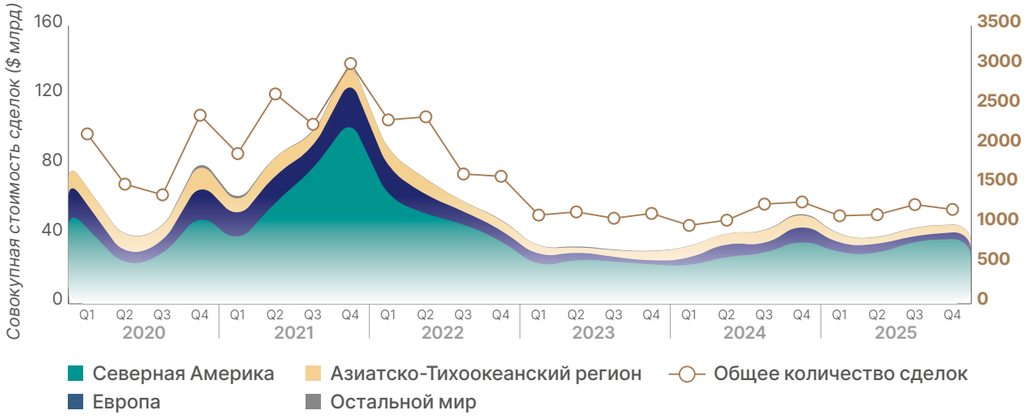
В Послании Президента народу Казахстана 8 сентября 2025 года было объявлено о создании государственного стратегического крипторезерва на базе Корпорации. В 2025 году Корпорация запустила процесс выбора управляющих и фондов, сфокусированных на криптоиндустрии. Были установлены контакты с ключевыми участниками рынка, в том числе с инвестиционными управляющими, институциональными инвесторами и ведущими поставщиками услуг на рынке цифровых активов.

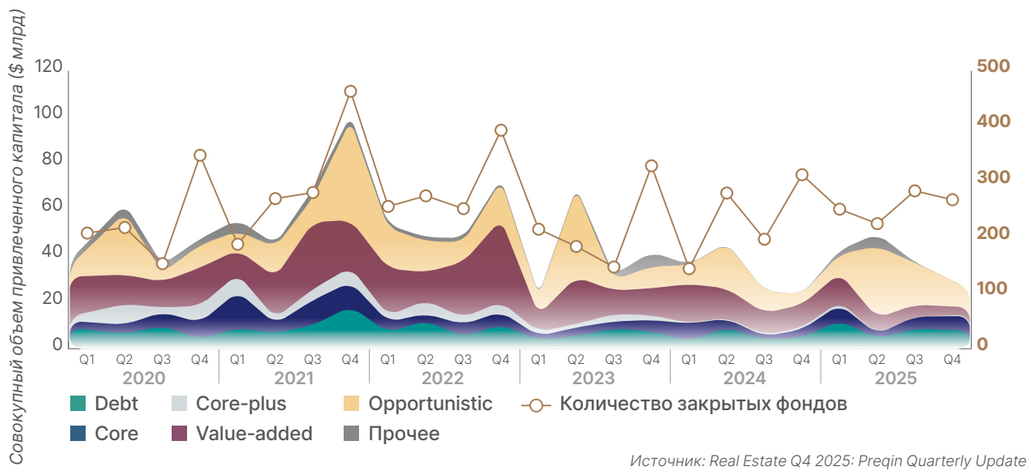
Недвижимость

В 2025 году глобальный рынок недвижимости находился в фазе стабилизации после периода давления, вызванного повышенными процентными ставками, переоценкой активов и снижением инвестиционной активности. По данным Preqin, в отчетном году наблюдалось восстановление активности на рынке привлечения капитала: совокупный объем привлеченных средств достиг 155 млрд долл. США, превысив показатель 2024 года, несмотря на замедление динамики во втором полугодии. Вместе с тем текущий уровень остается ниже средних значений за последние пять лет, что указывает на незавершенность цикла восстановления. Основная инвестиционная активность по-прежнему была сосредоточена в Северной Америке при сохранении значимой роли Азиатско-Тихоокеанского региона.

В разрезе инвестиционных стратегий в 2025 году зафиксировано смещение фокуса в сторону доходных стратегий. В частности, стратегии core, core-plus и real estate debt совокупно обеспечили 57% привлеченного капитала в IV квартале, что существенно превышает средний уровень последних лет. Такая динамика отражает рост интереса инвесторов к более стабильным инструментам на фоне сохраняющихся высоких процентных ставок и повышенной макроэкономической неопределенности.

Исторический объем привлеченного капитала фондами недвижимости по регионам и стратегиям, 2020-2025 годы





Источник: Real Estate Q4 2025: Preqin Quarterly Update

Дополнительно следует отметить устойчивый рост интереса к стратегии real estate debt. Приток капитала в данный сегмент поддерживается относительно высокими процентными ставками, особенно в США, что делает долговые инструменты более привлекательными с точки зрения доходности. В 2025 году около 87% капитала в рамках данной стратегии было сосредоточено в фондах, ориентированных на Северную Америку, что оказалось максимальным значением с 2020 года.

Текущая динамика глобального рынка недвижимости характеризовалась умеренным восстановлением инвестиционной активности при отсутствии синхронного роста транзакций. Совокупный объем сделок снизился на 2% год к году и составил около 167 млрд долл. США. Это было обусловлено сокращением активности в Европе и Азиатско-Тихоокеанском регионе, частично компенсированным ростом в Северной Америке. При этом количество сделок увеличилось примерно на 2%, что указывает на постепенное восстановление рыночной активности, несмотря на снижение стоимостного объема транзакций.

Отраслевая структура сделок также изменилась. Доля жилого сегмента увеличилась с 25% до 28%, что сделало его крупнейшим сегментом по объему транзакций в 2025 году. Дополнительным фактором, влияющим на рынок, стало усиление конкуренции за качественные активы: доля управляющих, отмечающих данный фактор как ключевой вызов, выросла с 17% в 2023 году до 38% в 2025 году.

Региональная динамика оставалась неоднородной. Северная Америка выступала ключевым драйвером роста сделок благодаря более активному снижению ставок и высокой ликвидности рынка. В Европе наблюдалась нормализация после временного всплеска активности в конце 2024 года. В Азиатско-Тихоокеанском регионе снижение деловой активности в 2025 году было связано с макроэкономическими и валютными факторами. Вместе с тем ослабление валют в ряде стран региона, включая Японию и Южную Корею, формирует предпосылки для восстановления инвестиционной активности в среднесрочной перспективе.

С учетом более широкого контекста альтернативных инвестиций рынок недвижимости остается одним из классов активов, где восстановление происходит постепенно. В период глобального финансового кризиса количество фондов недвижимости резко сократилось и достигло докризисного уровня лишь в 2022 году. При этом зависимость доходности от количества фондов на рынке недвижимости была менее выраженной, чем у большинства других альтернативных классов активов.

Таким образом, 2025 год можно охарактеризовать как фазу стабилизации рынка недвижимости. На фоне восстановления привлечения капитала и роста интереса к доходным стратегиям сохраняются структурные ограничения, включая концентрацию капитала, цикличность привлечения средств, усиление конкуренции за качественные активы и сдержанную динамику сделок. Для институциональных инвесторов это повышает значение селективного подхода, качества управляющих и способности формировать портфель с учетом региональной, секторной и стратегической диверсификации.

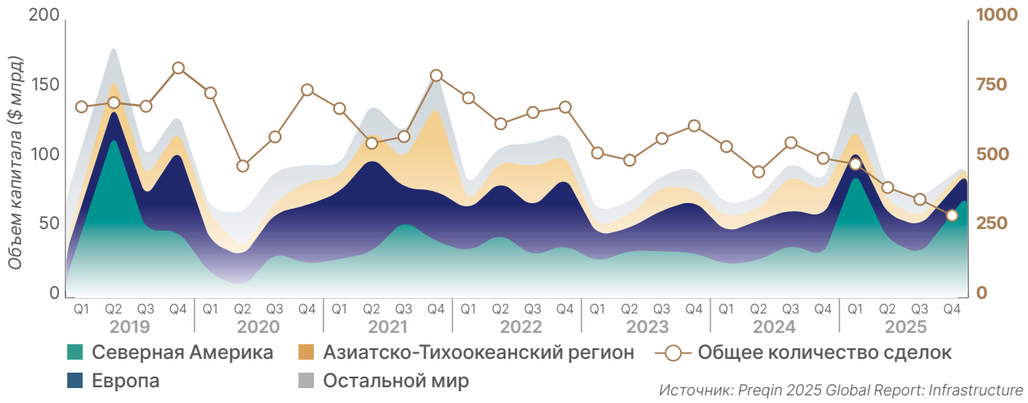
Учитывая рыночную конъюнктуру, Корпорация продолжает развивать портфель недвижимости, фокусируясь на селективности и долгосрочных ожиданиях.

Инфраструктура

В 2025 году рынок инфраструктуры продемонстрировал рекордные объемы привлечения капитала, несмотря на более сложный геополитический и регуляторный фон. Согласно отчету Preqin, совокупный объем привлеченного капитала по итогам года достиг 208 млрд долл. США, существенно превысив показатель предыдущего года в 131 млрд долл. США. Ключевой вклад в рост обеспечила высокая активность в IV квартале, что подтверждает устойчивость инфраструктурного класса активов в условиях макроэкономической неопределенности.

Основной глобальной тенденцией на рынке инфраструктурных инвестиций оставалось ускоренное развитие цифровой инфраструктуры и энергетического перехода. Существенная доля капитала направлялась в сегменты возобновляемой энергетики, clean tech и цифровой инфраструктуры, включая центры обработки данных. Рост спроса на такие активы связан с увеличением потребления данных, развитием технологий искусственного интеллекта, потребностью в устойчивых энергетических решениях и модернизации критически важной инфраструктуры. В совокупности эти направления обеспечили около 90% общего объема привлеченного капитала в инфраструктуру.

Исторический объем привлеченного капитала инфраструктурными фондами по регионам, 2019-2025 годы



Источник: Preqin 2025 Global Report: Infrastructure

Региональная структура инвестиций характеризовалась доминирующей ролью Северной Америки и Европы. В частности, объем капитала, привлеченного фондами, ориентированными на Северную Америку, достиг 110 млрд долл. США в 2025 году, что более чем в четыре раза превышает показатель 2024 года и соответствует около 52% глобального рынка. Европейский рынок также продемонстрировал значительный рост – свыше 50% год к году на фоне высокого спроса на проекты в сфере возобновляемой энергетики.

В разрезе инвестиционных стратегий наблюдалось усиление интереса к направлениям, ориентированным на генерацию стабильных денежных потоков и операционную эффективность. Стратегия core сохраняла значимую долю в структуре привлечения капитала – около 40% в IV квартале, однако в годовом выражении объем привлечения по ней снизился по сравнению с 2024 годом. В то же время стратегии core-plus и value-add показали опережающий рост. Объем привлеченного капитала в рамках core-plus увеличился более чем в пять раз и достиг 88 млрд долл. США, что делает данный сегмент одной из ключевых точек концентрации инвесторского интереса.

Дополнительно возросла значимость инфраструктурных долговых инструментов и вторичных стратегий. В 2025 году было зафиксировано увеличение объемов привлечения капитала в сегменте secondaries, что связано с потребностью инвесторов в ликвидности, привлекательным соотношением риска и доходности, а также с более коротким инвестиционным циклом по сравнению с первичными инфраструктурными инвестициями. Одновременно сохранялась тенденция к снижению среднего размера аллокаций со стороны инвесторов, что отражает более селективный подход к формированию портфелей.

С точки зрения инвестиционной активности в 2025 году наблюдалось снижение количества сделок, особенно в сравнении с предыдущим годом: в IV квартале снижение составило примерно 41% год к году. При этом совокупный объем сделок частично поддерживался крупными транзакциями в Северной Америке. Основными сегментами инвестиционной активности оставались возобновляемая энергетика, в том числе солнечная и ветровая генерация, цифровая инфраструктура, прежде всего центры обработки данных, а также midstream-энергетика.

Текущее состояние инфраструктурного рынка характеризуется высокой устойчивостью доходности. Наличие долгосрочных контрактов, регулируемых тарифов и фокус на критически важной инфраструктуре обеспечивают защиту от рыночной волатильности. В 2025 году дополнительным позитивным фактором стало замедление инфляции в развитых экономиках, что повысило предсказуемость операционных показателей и снизило уровень неопределенности для долгосрочных инвестиций.

Таким образом, инфраструктурный рынок в 2025 году находился в фазе устойчивого роста и институционализации. На фоне рекордного объема привлечения капитала усиливалась конкуренция за качественные активы, возрастала значимость операционной экспертизы управляющих и формировался более селективный подход инвесторов к размещению капитала. Для долгосрочных институциональных инвесторов инфраструктура сохраняет значение как класс активов, сочетающий потенциал стабильных денежных потоков, защиту от инфляционных факторов и участие в структурных мегатрендах – энергетическом переходе, цифровизации и развитии критически важной инфраструктуры.

Корпорация активно развивает портфель инфраструктуры, устанавливая взаимоотношения с ключевыми участниками рынка.

NIC NBK

VI

КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Система корпоративного управления	44
Единственный акционер	45
Совет директоров	45
Состав Совета директоров на 31 декабря 2025 года	46
Деятельность Совета директоров в 2025 году	50
Комитеты Совета директоров	51
Исполнительный орган – Правление	53
Политика вознаграждения	56
Корпоративный секретарь	57
Комплаенс-контроль	57
Деловая этика, конфликт интересов и антикоррупционная	58
Внутренний аудит	59

В своей деятельности Корпорация руководствуется законодательством Республики Казахстан, Уставом[6], Кодексом корпоративного управления, решениями Единственного акционера, решениями Совета директоров и Правления, а также иными внутренними нормативными документами Корпорации.

В отчетном году Корпорация продолжила совершенствование корпоративного управления с учетом обновленного Кодекса корпоративного управления, утвержденного решением Единственного акционера от 18 июля 2025 года.

ОСНОВОПОЛАГАЮЩИЕ ПРИНЦИПЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ, ЗАКРЕПЛЕННЫЕ В КОДЕКСЕ

Разграничение полномочий

Четкое распределение ролей и ответственности

Защита прав и интересов Единственного акционера

Соблюдение прав и законных интересов акционера

Эффективное управление Советом директоров и Правлением

Сбалансированное и результативное управление

Устойчивое развитие

Интеграция принципов устойчивого развития

Управление рисками, внутренний контроль и аудит

Системный подход к выявлению и контролю рисков

Регулирование корпоративных конфликтов и конфликта интересов

Предотвращение и урегулирование конфликтных ситуаций

Прозрачность и объективность раскрытия информации

Открытое и достоверное раскрытие информации

Советом директоров утвержден Отчет о соблюдении принципов и положений Кодекса корпоративного управления за 2025 год, что свидетельствует о системном подходе Корпорации к вопросам корпоративного управления и мониторинга практического применения положений Кодекса. Указанная практика направлена на обеспечение прозрачности деятельности Корпорации, повышение уровня подотчетности и надлежащее раскрытие информации перед Единственным акционером.

[6] *Утвержден решением Единственного акционера Корпорации от 11 мая 2021 года № 73.*

Система корпоративного управления

В соответствии с Уставом корпоративными органами Корпорации являются:

Высший орган
АКЦИОНЕР
Высший орган Корпорации

Орган управления
СОВЕТ ДИРЕКТОРОВ
Общее руководство деятельностью Корпорации

Исполнительный орган
ПРАВЛЕНИЕ
Осуществляет текущее управление

Контрольная функция
СЛУЖБА ВНУТРЕННЕГО АУДИТА
Осуществляет оценку систем внутреннего контроля, управления рисками и корпоративного управления

Права, обязанности и полномочия Единственного акционера, Совета директоров и Правления определяются согласно действующему законодательству Республики Казахстан и Уставу Общества.

Единственный акционер

Единственный акционер Корпорации – Национальный Банк Республики Казахстан, осуществляющий функции высшего органа Корпорации. Права, обязанности и полномочия Единственного акционера определяются законодательством Республики Казахстан, Уставом Корпорации и внутренними документами. В соответствии с приказом Председателя Национального Банка право принятия решений по вопросам, отнесенным к компетенции Акционера, делегировано заместителю Председателя Национального Банка Республики Казахстан Баймагамбетову Акылжану Маликовичу.

В корпоративной модели Корпорации Единственный акционер участвует в управлении Корпорацией через реализацию полномочий, предусмотренных законодательством и Уставом, при сохранении операционной самостоятельности Совета директоров и Правления в пределах их компетенции.

Такой подход соответствует положениям Кодекса корпоративного управления, согласно которым Национальный Банк разграничивает свои полномочия как Единственного акционера и полномочия, связанные с выполнением государственных функций, с целью предотвращения конфликта интересов.

В 2025 году Единственным акционером были приняты четыре решения по наиболее важным вопросам, входящим в его исключительную компетенцию. В их числе – утверждение аудированной годовой финансовой отчетности и порядка распределения чистого дохода Корпорации за 2024 год, избрание нового состава Совета директоров, утверждение Кодекса корпоративного управления, а также определение аудиторской организации для проведения аудита годовой финансовой отчетности за 2025 год.

Совет директоров

В соответствии с Уставом Корпорации Совет директоров осуществляет общее руководство деятельностью АО «Национальная инвестиционная корпорация Национального Банка Казахстана», за исключением вопросов, отнесенных законодательством Республики Казахстан и Уставом к исключительной компетенции Единственного акционера.

Совет директоров определяет приоритетные направления деятельности Корпорации, осуществляет стратегическое руководство, контролирует деятельность Правления, рассматривает ключевые инвестиционные вопросы, утверждает внутренние документы в пределах своей компетенции и обеспечивает надзор за системой внутреннего контроля, внутреннего аудита, комплаенса и корпоративного управления.

Состав Совета директоров на 31 декабря 2025 года



Молдабекова Алия Мейрбековна

Председатель Совета директоров, представитель Единственного акционера

Образование

Казахский государственный национальный университет имени аль-Фараби – магистр математики, прикладная математика (1999);

Казахский государственный национальный университет имени аль-Фараби – математик, прикладная математика (1997).

Дополнительное образование и квалификации

Кандидат физико-математических наук.

Опыт работы

С 2020 года – АО «Национальная инвестиционная корпорация Национального Банка Казахстана», Председатель Совета директоров;

с 2019 года – Национальный Банк Республики Казахстан, заместитель Председателя;

2015–2019 гг. – Национальный Банк Республики Казахстан, директор Департамента монетарных операций;

2001–2012 гг. – Национальный Банк Республики Казахстан, руководящие должности в Управлении анализа и рисков, дилинговых операций и Департаменте монетарных операций;

1999 г. – Казахский государственный национальный университет имени аль-Фараби, ассистент кафедры математического обеспечения ЭВМ и математической кибернетики.



Турсунханов Нуржан Аскарович

Член Совета директоров, представитель Единственного акционера

Образование

University of Nottingham – экономика, 2003 год;

Nazarbayev University – программа «Деловое администрирование для руководителей» / Executive MBA, 2020 год.

Опыт работы

2019–16.01.2026 – директор Департамента монетарных операций Национального Банка Республики Казахстан;

2015–2019 гг. – руководящие должности в Департаменте монетарных операций Национального Банка Республики Казахстан;

2015 гг. – заместитель Председателя АО «НК «Социально-предпринимательская корпорация «Алматы»;

2012–2015 гг. – заместитель Председателя Правления АО «Национальная инвестиционная корпорация Национального Банка Казахстана»;

2004–2012 гг. – главный дилер, заместитель начальника управления дилинговых операций Департамента монетарных операций Национального Банка;

2003–2004 гг. – трейдер Департамента казначейства АО «ДБ «HSBC Банк Казахстан».



Рысбеков Серикжан Данасултанович

Член Совета директоров, Председатель Правления

Образование

King's College London, Великобритания – MSc Strategic Entrepreneurship and Innovation (2022);

Казахский экономический университет имени Т. Рыскулова – MBA (2007);

Казахский национальный университет имени аль-Фараби – бакалавр экономики (2005).

Дополнительное образование и квалификации

CFA Charterholder.

Опыт работы

С 15 апреля 2024 года – АО «НИК НБК», Председатель Правления и член Совета директоров;

2023–2024 гг. – АО «Администрация МФЦА», управляющий директор по платформам / Chief Platform Officer;

2022–2023 гг. – АО «BCC Invest», заместитель Председателя Правления;

2016–2022 гг. – АО «НИК НБК», заместитель Председателя Правления;

2012–2016 гг. – АО «НИК НБК», руководящие должности;

2007–2012 гг. – Департамент монетарных операций НБРК, главный аналитик Управления анализа и рисков.

Награды

Награжден Юбилейной медалью «20 лет тенге».



Жорж Сударскис

Член Совета директоров, независимый директор

Образование

Ecole Supérieure de Commerce de Paris – бакалавр (1972).

McGill University – MBA (1974).

Опыт работы

С 2018 года – АО «Национальная инвестиционная корпорация Национального Банка Казахстана», член Совета директоров – независимый директор;
Sudarskis & Partners – основатель и управляющий партнер;

1998–2009 гг. – Abu Dhabi Investment Authority, главный инвестиционный директор;

1975–1995 гг. – Arthur Andersen & Co., Morgan Guaranty Trust Co. of NY, FIDAL, INF Bank France, Clinvest / Crédit Lyonnais, различные должности.



Петер Йоханнес Мария Тилс

Член Совета директоров, независимый директор

Образование

Боннский университет – политическая экономика (1974);

Кельнский университет – деловое администрирование (1976).

Мичиганский университет (University of Michigan Ann Arbor) (1996), MBA.

Опыт работы

С июня 2021 года – АО «Национальная инвестиционная корпорация Национального Банка Казахстана», член Совета директоров – независимый директор;

2005–2018 гг. – Deutsche Bank AG, CEO по Центральной и Восточной Европе;

Ранее – Deutsche Bank, руководящие должности в Мексике, Колумбии, Геттингене, а также в подразделениях по работе с финансовыми учреждениями, международного банковского, корпоративного и инвестиционного банка; председатель наблюдательных советов Deutsche Bank Polska S.A., ПАО «Deutsche Bank DBU», Deutsche Bank A.S., ООО «Дойче Банк»; член президентского совета Osteuropaverein der Deutschen Wirtschaft e.V., сопредседатель Deutsch-Kasachischer Wirtschaftsrat, член Совета иностранных инвесторов Казахстана.



Хё Джун Ан

Член Совета директоров, независимый директор

Образование

Пусанский национальный университет, Корея (1988).

Австралийская высшая школа менеджмента – MBA (1999).

Опыт работы

С 26 октября 2022 года – АО «Национальная инвестиционная корпорация Национального Банка Казахстана», член Совета директоров – независимый директор;

2018–2022 гг. – Национальная пенсионная служба Кореи / NPS Korea, исполнительный директор фонда и директор по инвестициям / Chief Investment Officer;

2013–2018 гг. – BNK Financial Group, BANK Securities Co., Ltd. и Kyobo AXA Investment Managers Co., Ltd., главный исполнительный директор;

2011–2013 гг. – NPS Investment Management, руководитель подразделений Domestic Equity и Global Investments;

1992–2010 гг. – BEA Union Investment Management, Daewoo Securities Co., Ltd., Daiwa Securities Group Inc., ANZ Funds Management, Seoul Securities Co., Ltd., различные должности.

Доля независимых директоров в составе Совета директоров составляет 50%, что превышает минимальное требование Устава о наличии не менее 30% независимых директоров. Такой состав обеспечивает баланс между представителями Единственного акционера, исполнительного органа и независимыми членами Совета директоров, обладающими международным опытом в сфере инвестиций, финансовых рынков, управления активами и корпоративного управления.

В связи с истечением срока полномочий решением Единственного акционера с 28 мая 2025 года был переизбран прежний состав Совета директоров из 6 членов. Срок полномочий Совета директоров определен на 2 года. Отношения между Корпорацией и независимыми директорами – членами Совета директоров оформлены договорами об оказании услуг по осуществлению полномочий независимого директора Корпорации. В договорах отражены условия выплаты вознаграждений и компенсаций в соответствии с Правилами выплаты вознаграждений и компенсаций членам Совета директоров Корпорации.

Деятельность Совета директоров в 2025 году

В целях реализации своих полномочий в качестве органа управления в отчетном году Совет директоров провел 18 заседаний, в том числе 4 очных заседания и 14 заочных голосований. В рамках заседаний был рассмотрен 81 вопрос.

КЛЮЧЕВЫЕ ВОПРОСЫ, РАССМОТРЕННЫЕ СОВЕТОМ ДИРЕКТОРОВ В 2025 ГОДУ

ИНВЕСТИЦИИ И СТРАТЕГИЧЕСКОЕ РАЗВИТИЕ

- Решения по вопросам основной деятельности, включая инвестиции в фонды частных рынков и хедж-фонды
- Утверждение предельных сумм инвестиций по различным стратегиям
- Утверждение Плана развития Корпорации и отчета об его исполнении
- Предварительное утверждение годовой финансовой отчетности

ВНУТРЕННИЕ ДОКУМЕНТЫ И РЕГУЛИРОВАНИЕ

- Утверждение внутренних документов, регулирующих порядок выбора управляющих
- Утверждение иных внутренних документов в компетенции Совета директоров
- Утверждение плана работы Совета директоров на предстоящий год
- Утверждение плана работы комплаенс-контролера на предстоящий год

КОНТРОЛЬ И АУДИТ

- Рассмотрение результатов аудиторских проверок Службы внутреннего аудита
- Утверждение годового отчета СВА
- Утверждение среднесрочного и годового планов проверок СВА

КАДРЫ И КОРПОРАТИВНЫЕ ОРГАНЫ

- Утверждение КПЭ работников, подотчетных Совету директоров, и рассмотрение их исполнения
- Избрание Председателя Совета директоров путем тайного голосования
- Утверждение состава комитетов Совета директоров
- Определение срока полномочий внутреннего аудитора СВА, комплаенс-контролера и корпоративного секретаря
- Рассмотрение вопросов выплаты премии по итогам года

Посещаемость заседаний Совета директоров

Член Совета директоров	Посещаемость в 2025 году
Молдабекова А.М.	100%
Турсунханов Н.А.	100%
Сударскис Ж.	100%
Тилс П.	100%
Ан Д.	100%
Рысбеков С.Д.	94%*

*Рысбеков С.Д. отсутствовал в одном заочном голосовании в связи с нахождением в ежегодном трудовом отпуске.

Состав и деятельность Совета директоров в отчетном году обеспечивали надлежащее рассмотрение стратегических, инвестиционных, контрольных, кадровых и организационных вопросов. Сочетание компетенций представителей Единственного акционера, исполнительного органа и независимых директоров позволило Совету директоров учитывать долгосрочные интересы Корпорации, специфику управления альтернативными инвестициями и требования к независимому профессиональному надзору.

Комитеты Совета директоров

Комитеты Совета директоров Корпорации создаются для предварительного рассмотрения наиболее важных вопросов, проведения их детального анализа и выработки рекомендаций до вынесения соответствующих вопросов на заседание Совета директоров. Такой механизм позволяет повысить качество подготовки управленческих решений, обеспечить более глубокую проработку вопросов стратегического, инвестиционного, кадрового и контрольного характера, а также усилить роль независимых директоров в системе корпоративного управления.

В соответствии с Законом Республики Казахстан «Об акционерных обществах» и Положением о комитетах Совета директоров Корпорации комитеты формируются из членов Совета директоров, работников Корпорации и экспертов, обладающих необходимым профессиональным опытом и знаниями в соответствующей сфере. При этом председателями комитетов Совета директоров, в функции которых входит рассмотрение вопросов стратегического планирования, кадров и вознаграждений, внутреннего аудита и социальных вопросов, являются независимые директора.

Особые требования установлены к составу Комитета внутреннего аудита. В целях выработки объективных и независимых решений и недопущения влияния заинтересованных сторон с потенциальным конфликтом интересов, в том числе представителей Единственного акционера, Председателя Правления, работников Корпорации и иных лиц, в состав Комитета внутреннего аудита входят только независимые директора. Члены данного Комитета обладают знаниями и практическим опытом в области бухгалтерского учета и аудита, управления рисками и внутреннего контроля.

По состоянию на конец отчетного года в Корпорации действовали три комитета Совета директоров: Комитет стратегического планирования, Комитет внутреннего аудита и Комитет по кадрам, вознаграждениям и социальным вопросам. Их состав был определен решением заочного голосования Совета директоров Корпорации от 9 июня 2025 года №215.

Состав и работа комитетов Совета директоров в 2025 году

Комитет	Состав на конец отчетного года	Работа в 2025 году
Комитет стратегического планирования	Ж. Сударскис – председатель П. Тилс Д. Ан Н.А. Турсунханов С.Д. Рысбеков	Проведено 4 очных заседания, рассмотрено 19 вопросов
Комитет внутреннего аудита	П. Тилс – председатель Ж. Сударскис Д. Ан	Проведено 6 заседаний, в том числе 4 очных заседания и 2 заочных голосования; рассмотрено 10 вопросов
Комитет по кадрам, вознаграждениям и социальным вопросам	Д. Ан – председатель Ж. Сударскис П. Тилс Н.А. Турсунханов С.Д. Рысбеков	Проведено 3 очных заседания, рассмотрено 4 вопроса

Заседания комитетов Совета директоров, как правило, предшествуют очным заседаниям Совета директоров. Это позволяет членам комитетов детально обсудить вопросы, выносимые на рассмотрение Совета директоров, оценить возможные риски и последствия принимаемых решений, а также подготовить наиболее взвешенные рекомендации.

Комитет стратегического планирования участвует в предварительном рассмотрении вопросов, связанных с долгосрочным развитием Корпорации, реализацией стратегических инициатив, инвестиционными направлениями, планами развития и основными параметрами инвестиционной деятельности. В отчетном году Комитет рассматривал вопросы по развитию инвестиционного мандата, инвестиционным планам, выбору подходов к реализации стратегических направлений и подготовке рекомендаций по вопросам, относящимся к компетенции Совета директоров.

Комитет внутреннего аудита обеспечивает предварительное рассмотрение вопросов, связанных с внутренним аудитом, внутренним контролем, управлением рисками, финансовой отчетностью и взаимодействием с внешним аудитором. В отчетном году Комитет рассматривал результаты аудиторских проверок Службы внутреннего аудита, годовой отчет СВА, среднесрочные и годовые планы аудиторских проверок, а также иные вопросы, направленные на повышение эффективности контрольной среды Корпорации.

Комитет по кадрам, вознаграждениям и социальным вопросам занимается вопросами кадровой политики, мотивации, вознаграждения, оценки деятельности и планирования преемственности руководящих работников и иных лиц, назначение или согласование которых относится к компетенции Совета директоров. В отчетном году Комитет принимал участие в предварительном рассмотрении вопросов, связанных с ключевыми показателями эффективности работников, подотчетных Совету директоров, оценкой их исполнения, а также вопросами вознаграждения.

Исполнительный орган – Правление

Руководство текущей деятельностью Корпорации осуществляется Правлением. Правление является коллегиальным исполнительным органом Корпорации, обеспечивает эффективное управление текущей деятельностью, реализацию решений Единственного акционера и Совета директоров, а также выполнение ключевых стратегических инициатив, направленных на устойчивый рост и повышение операционной эффективности.

В соответствии с Положением о Правлении Правление подотчетно Единственному акционеру и Совету директоров, действует в интересах Корпорации и Единственного акционера, а также руководствуется принципами профессионализма, добросовестности, разумности, честности и осмотрительности. Правление вправе принимать решения по вопросам деятельности Корпорации, не отнесенным законодательством, Уставом и внутренними документами к компетенции других органов и должностных лиц Корпорации.

Определение количественного состава, срока полномочий Правления, избрание Председателя и членов Правления и досрочное прекращение их полномочий относятся к исключительной компетенции Единственного акционера Корпорации. По состоянию на 31 декабря 2025 года Правление Корпорации состояло из 4 членов.

СОСТАВ ПРАВЛЕНИЯ НА 31 ДЕКАБРЯ 2025 ГОДА



Рысбеков Серикжан Данасултанович

Председатель Правления, член Совета директоров

Образование

King's College London, Великобритания – MSc Strategic Entrepreneurship and Innovation (2022);

Казахский экономический университет имени Т. Рыскулова – MBA (2007);

Казахский национальный университет имени Аль-Фараби – бакалавр экономики (2005).

Дополнительное образование и квалификации

CFA Charterholder.

Опыт работы

С 15 апреля 2024 года – АО «Национальная инвестиционная корпорация Национального Банка Казахстана», Председатель Правления и член Совета директоров;

2023–2024 гг. – АО «Администрация МФЦА», управляющий директор по платформам / Chief Platform Officer;

2022–2023 гг. – АО «BCC Invest», заместитель Председателя Правления;

2016–2022 гг. – АО «Национальная инвестиционная корпорация Национального Банка Казахстана», заместитель Председателя Правления;

2012–2016 гг. – АО «НИК НБК», руководящие должности;

2007–2012 гг. – Департамент монетарных операций НБРК, главный аналитик Управления анализа и рисков.

Награды

Награжден Юбилейной медалью «20 лет тенге».



Орман Мұхтар Әуезханович

Заместитель Председателя Правления

Образование

Университет КИМЭП – бакалавр делового администрирования и бухгалтерского учета (2011).

Опыт работы

С ноября 2022 года – АО «Национальная инвестиционная корпорация Национального Банка Казахстана», заместитель Председателя Правления;

2011–2022 гг. – занимал различные должности в Департаменте монетарных операций Национального Банка Республики Казахстан, в том числе должность начальника управления.



Омаров Тимур Муратович

Заместитель Председателя Правления

Образование

Университет КИМЭП (2004).

Казахский экономический университет имени Т. Рыскулова – MBA (2006).

Опыт работы

С 18 июля 2024 года – АО «Национальная инвестиционная корпорация Национального Банка Казахстана», заместитель Председателя Правления;

2021–2024 гг. – Национальный Банк Республики Казахстан, начальник управления анализа и риск-менеджмента Департамента монетарных операций;

2016–2021 гг. – АО «Национальная инвестиционная корпорация Национального Банка Казахстана», начальник управления анализа и отчетности;

2011–2016 гг. – занимал руководящие должности в Национальном Банке Республики Казахстан;

2006–2011 гг. – занимал руководящие должности в Агентстве Республики Казахстан по регулированию деятельности регионального финансового центра города Алматы.



Кумарбеков Амир Агбаевич

Управляющий директор – член Правления

Образование

Университет КИМЭП – бакалавр делового администрирования и бухгалтерского учета (2013).

Опыт работы

С 2019 года – АО «Национальная инвестиционная корпорация Национального Банка Казахстана», управляющий директор – член Правления;

2016–2019 гг. – различные должности в АО НК «КазМунайГаз» и АО «Разведка Добыча «КазМунайГаз»;

2014–2016 гг. – EY Kazakhstan, старший аудитор;

2013 г. – Asian Development Bank in Kazakhstan, консультант.

ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ ПРАВЛЕНИЯ В 2025 ГОДУ

За отчетный 2025 год проведено 35 заседаний Правления, на которых рассмотрено 103 вопроса, охватывающих все ключевые направления деятельности Корпорации. В течение года проводились плановые и внеплановые заседания Правления.

КЛЮЧЕВЫЕ ВОПРОСЫ, РАССМОТРЕННЫЕ ПРАВЛЕНИЕМ В 2025 ГОДУ

БЮДЖЕТ И ФИНАНСОВОЕ ПЛАНИРОВАНИЕ

- Утверждение бюджета
- Контроль исполнения бюджета

ИНВЕСТИЦИОННЫЕ И ОПЕРАЦИОННЫЕ ПРОЕКТЫ

- Реализация инвестиционных проектов
- Реализация операционных проектов

РИСКИ И ВНУТРЕННИЙ КОНТРОЛЬ

- Управление рисками
- Обеспечение внутреннего контроля

КАДРЫ И КОРПОРАТИВНЫЕ ОРГАНЫ

- Совершенствование организационной структуры
- Повышение эффективности кадровой политики

Все решения Правления принимались в соответствии с требованиями законодательства Республики Казахстан, Устава, решений Единственного акционера и Совета директоров, а также внутренних нормативных документов Корпорации. Деятельность Правления осуществлялась на принципах прозрачности, ответственности и коллегиальности, что позволило обеспечить реализацию поставленных задач и поддержку устойчивого развития Корпорации в отчетном году.

Политика вознаграждения

Система вознаграждения Корпорации направлена на привлечение, удержание и мотивацию квалифицированных специалистов и на обеспечение ответственности руководства за достижение стратегических и операционных целей. Подход к вознаграждению строится с учетом требований законодательства Республики Казахстан, внутренних документов Корпорации, решений Единственного акционера и Совета директоров.

Вопросы, связанные с кадровой политикой, мотивацией, оценкой деятельности и вознаграждением работников, подотчетных Совету директоров, предварительно рассматриваются Комитетом по кадрам, вознаграждениям и социальным вопросам. При этом аналогичные вопросы относительно работников СВА рассматриваются Комитетом внутреннего аудита. По итогам рассмотрения комитеты вырабатывают рекомендации для Совета директоров в пределах своих компетенций.

Вознаграждение независимых директоров регулируется договорами об оказании услуг по осуществлению полномочий независимого директора Корпорации. В договорах отражаются условия выплаты вознаграждений и компенсаций в соответствии с Правилами выплаты вознаграждений и компенсаций членам Совета директоров Корпорации, утвержденными Единственным акционером.

В финансовой отчетности Корпорации отдельно раскрывается агрегированная информация о вознаграждениях членам ключевого управленческого персонала в составе операций со связанными сторонами. Данный показатель отражает выплаты лицам, которые обладают полномочиями и ответственностью за планирование, руководство и контроль деятельности Корпорации.

За 2025 год суммарный размер вознаграждений членам исполнительного органа, включенный в состав затрат на персонал, составил 294,7 млн тенге, в том числе:

Показатель	2025 год, млн тенге	2024 год, млн тенге
Заработная плата и прочие выплаты	262,4	239,3
Налоги по заработной плате	32,3	24,5
Итого вознаграждения членов исполнительного органа без персонала	294,7	263,8

Корпоративный секретарь

Корпоративный секретарь является важным элементом системы корпоративного управления Корпорации. Он не входит в состав Совета директоров или Правления, назначается Советом директоров и подотчетен Совету директоров. Его статус, задачи, функции, полномочия и ответственность определяются Положением о корпоративном секретаре.

Корпоративный секретарь содействует развитию корпоративного управления, эффективному взаимодействию между органами Корпорации, подготовке и проведению заседаний Совета директоров и его комитетов, формированию материалов по вопросам, выносимым на рассмотрение Единственного акционера, а также раскрытию информации о Корпорации в соответствии с требованиями законодательства, Устава и внутренних документов.

В рамках своей деятельности корпоративный секретарь обеспечивает организационное сопровождение заседаний Совета директоров и комитетов, доведение информации до органов Корпорации и заинтересованных лиц, сбор письменных мнений членов Совета директоров, подведение итогов голосования, приобщение рекомендаций комитетов к материалам повестки дня, а также хранение решений, протоколов, бюллетеней голосования и иных документов корпоративного управления.

Создание самостоятельной функции корпоративного секретаря усиливает надежность корпоративных процессов и поддерживает преемственность управления, что критически важно для Корпорации в условиях расширяющегося инвестиционного мандата и возрастающей сложности управленческих решений.

Комплаенс-контроль

Комплаенс-контроль является частью системы внутреннего контроля и направлен на управление комплаенс-рисками, соблюдение требований законодательства Республики Казахстан, внутренних документов Корпорации и требований, применимых к деятельности на международных финансовых рынках.

Комплаенс-контролер непосредственно подчинен и подотчетен Совету директоров. Его ключевая цель – управление комплаенс-риском, который определяется как вероятность возникновения потерь вследствие несоблюдения Корпорацией и ее работниками требований законодательства, нормативных правовых актов, внутренних документов Корпорации и Национального Банка, а также иностранного законодательства, оказывающего влияние на деятельность Корпорации.

В 2025 году комплаенс-контролер был вовлечен в процессы основной деятельности Корпорации. В частности, были проведены проверки 30 управляющих фондов, а в рамках самостоятельного инвестирования комплаенс-контролер активно участвовал в подписке 12 фондов частного капитала. При взаимодействии с контрагентами Казначейства обеспечивалось прохождение AML и KYC-процедур.

В отчетном году также проводился мониторинг ключевой команды управляющих фондов, закупок Корпорации, изменений законодательства в сфере противодействия коррупции и конфликта интересов. Обновлялся список инсайдеров, осуществлялось оперативное информирование руководства и работников по изменениям в сфере подачи налоговых деклараций и опубликования сведений в соответствии с требованиями антикоррупционного законодательства.

Таким образом, комплаенс-функция в 2025 году выполняла не только контрольную, но и сопровождающую роль в инвестиционном процессе, способствуя снижению правовых, санкционных, репутационных и операционных рисков.

Деловая этика, конфликт интересов и антикоррупционная политика

В Корпорации действует система деловой этики, направленная на формирование единого стандарта поведения работников и должностных лиц, предупреждение конфликта интересов, защиту конфиденциальной информации и обеспечение добросовестного взаимодействия с внешними контрагентами.

В конце 2025 года в рамках актуализации внутренних нормативных документов комплаенс-контролером были разработаны и в дальнейшем утверждены Советом директоров новая редакция Кодекса деловой этики и Политика защиты информации ограниченного доступа. Кодекс деловой этики закрепляет принципы делового поведения, положения по управлению конфликтом интересов, корпоративные ценности, обязательства Корпорации, обязанности руководства и работников, инвестиционные ограничения работников, правила взаимодействия с внешними субъектами, а также положения по защите конфиденциальной информации и имущества Корпорации.

Ключевые принципы деловой этики Корпорации:

- соблюдение законодательства Республики Казахстан;
- справедливость;
- прозрачность;
- ответственность.

Кодекс деловой этики реализуется через комплекс мероприятий, среди которых особое значение имеют противодействие коррупции и управление конфликтом интересов. В Корпорации действуют Политика по управлению конфликтом интересов и Политика по противодействию коррупции. В начале 2025 года для работников был проведен обучающий семинар по вопросам политики управления конфликтом интересов.

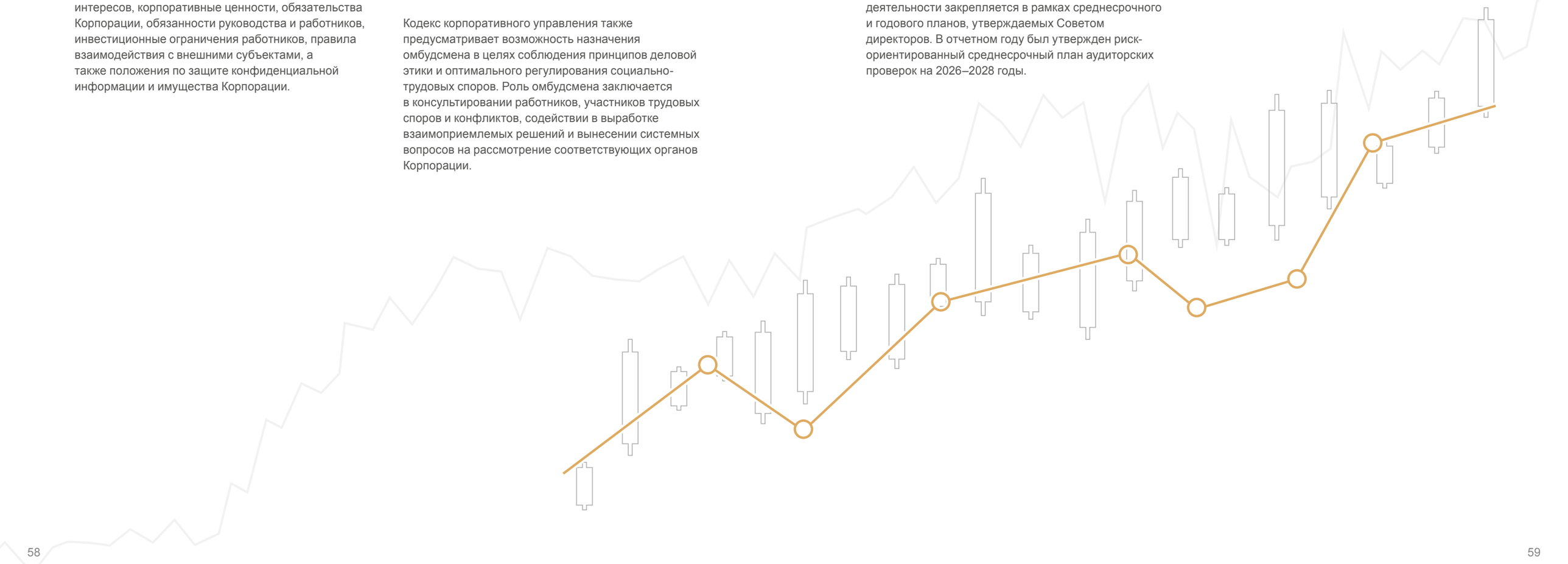
Кодекс корпоративного управления также предусматривает возможность назначения омбудсмена в целях соблюдения принципов деловой этики и оптимального регулирования социально-трудовых споров. Роль омбудсмена заключается в консультировании работников, участников трудовых споров и конфликтов, содействии в выработке взаимоприемлемых решений и вынесении системных вопросов на рассмотрение соответствующих органов Корпорации.

Внутренний аудит

В Корпорации функционирует независимая Служба внутреннего аудита, подотчетная Совету директоров и курируемая Комитетом по внутреннему аудиту. Ее деятельность направлена на содействие достижению целей Корпорации и повышение эффективности процессов управления рисками, корпоративного управления и внутреннего контроля. Положение о Службе внутреннего аудита предусматривает, что Служба разрабатывает и совершенствует методологию внутреннего аудита, формирует перечень областей аудита, осуществляет планирование и проведение аудиторских проверок, представляет результаты проверок Комитету по внутреннему аудиту и Совету директоров, а также осуществляет постаудитный контроль.

Внутренний аудит осуществляется на основе риск-ориентированного подхода в соответствии с международными стандартами внутреннего аудита и внутренними нормативными документами Корпорации. Планирование аудиторской деятельности закрепляется в рамках среднесрочного и годового планов, утверждаемых Советом директоров. В отчетном году был утвержден риск-ориентированный среднесрочный план аудиторских проверок на 2026–2028 годы.

В 2025 году Служба внутреннего аудита выполнила годовой план, согласно которому проведено 7 аудиторских проверок. Результаты проверок рассматривались на заседаниях Комитета по внутреннему аудиту и Совета директоров Корпорации. В рамках профессионального взаимодействия в заседаниях Комитета по внутреннему аудиту также принимали участие представители Департамента внутреннего аудита Национального Банка Республики Казахстан. Служба внутреннего аудита на постоянной основе осуществляла мониторинг исполнения корректирующих мероприятий по результатам аудиторских проверок. Информация о статусе исполнения мероприятий на ежеквартальной основе доводилась до сведения Комитета по внутреннему аудиту.



NIC NBK

VII

ОПЕРАЦИОННАЯ ЭФФЕКТИВНОСТЬ И УСТОЙЧИВОЕ РАЗВИТИЕ

Управление человеческими ресурсами	61
Управление рисками	63
Цифровые технологии и искусственный интеллект	66
Принципы ESG и устойчивое развитие	67

Операционная эффективность и устойчивое развитие Корпорации связаны с качеством внутренних процессов, профессиональным уровнем команды, устойчивостью системы управления рисками, развитием ИТ-инфраструктуры и интеграцией ESG-подходов в инвестиционный процесс. Для Корпорации как специализированного института по альтернативным инвестициям эти направления имеют прямое значение: расширение мандатов, переход к более самостоятельному управлению и развитие взаимодействия с глобальными управляющими требуют сильной команды, надежной операционной платформы и устойчивой системы принятия решений.

Управление человеческими ресурсами

Расширение функций Корпорации, связанное с переходом к более самостоятельному управлению и дальнейшим развитием взаимодействия с внешними управляющими, предполагает системный подход к управлению человеческим капиталом. В 2025 году Корпорация определила ключевые меры в этой области: укрепление корпоративной культуры, разработку индивидуальных планов развития, организацию программ обучения и стажировок, развитие сотрудничества со стратегическими партнерами и другими суверенными фондами, а также обеспечение прозрачной и справедливой системы оплаты труда.

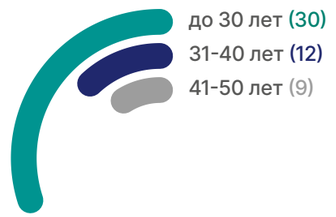
В Корпорации сформирована система управления персоналом, направленная на развитие профессионального потенциала работников и поддержку эффективной реализации стратегических задач. Особое внимание уделяется укреплению кадрового и аналитического потенциала, поскольку высокое качество команды является одним из основных элементов успешного управления альтернативными инвестициями.

По состоянию на 31 декабря 2025 года штатная численность Корпорации составила 51 единицу. В коллективе обеспечивается соблюдение принципов гендерного баланса: доля женщин составляет 45%, мужчин – 55%. Средний возраст персонала – 33 года.

Гендерная структура персонала



Возрастная структура персонала



В 2025 году кадровая динамика оставалась стабильной. В течение года на работу было принято 7 сотрудников, в том числе 3 сотрудника с зарубежным образованием и 1 выпускник Назарбаев Университета. По собственной инициативе уволились 4 сотрудника. Общий уровень текучести кадров составил 7,8%, что соответствует умеренному уровню и свидетельствует о стабильности кадрового состава.

Корпорация характеризуется высоким уровнем профессиональной подготовки сотрудников и значительной долей специалистов с международными квалификациями. По состоянию на 31 декабря 2025 года 35% сотрудников обладали международными профессиональными сертификатами, включая CFA, FRM, CAIA, CIPM и другие квалификации. Целевой ориентир Корпорации – увеличение данной доли до 50%.

Профессиональная квалификация сотрудников охватывает ключевые направления инвестиционной, риск-аналитической, финансовой и аудиторской деятельности.

Международные модели управления инвестиционным портфелем

Направление	Количество сотрудников
Инвестиционные и портфельные квалификации	
CFA (holder)	11
CFA Level II	3
CFA Level I	4
CAIA	3
CIPM	1
Управление рисками	
FRM (holder)	1
FRM Part I	1
Финансовая отчетность и корпоративные финансы	
DipIFR	3
FMVA	1
Внутренний аудит	
CIA Part I	1

Значительная часть работников находится в процессе получения международных сертификатов, что свидетельствует о высокой мотивации к профессиональному развитию и повышению квалификации.

Для повышения вовлеченности и результативности сотрудников Корпорация реализует комплекс мер материальной и нематериальной мотивации. В части профессионального развития организуются зарубежные командировки, обучающие программы и долгосрочные стажировки для обмена опытом со стратегическими партнерами и управляющими.

Корпорация также возмещает расходы на получение международных профессиональных сертификатов, включая CFA, FRM, CAIA, CIPM, ACCA, CIA и другие квалификации.

Карьерное развитие сотрудников поддерживается через предоставление возможностей профессионального роста внутри Корпорации. Социальная поддержка включает оказание материальной помощи в значимых жизненных ситуациях, частичное возмещение расходов на дошкольное образование детей и страхование работников.

Отдельное внимание уделяется развитию корпоративной культуры и вовлеченности. В Корпорации проводятся корпоративные мероприятия, поощряется участие сотрудников в интеллектуальных и спортивных активностях. Система признания результатов включает публичное признание достижений сотрудников, вручение благодарственных писем по итогам года, а также применение мер поощрения за особые результаты и инициативность.

Таким образом, управление человеческими ресурсами в Корпорации направлено на формирование профессиональной, устойчивой и мотивированной команды, способной обеспечивать реализацию расширяющегося инвестиционного мандата, развитие внутренней экспертизы и повышение операционной эффективности.

Управление рисками

Политика управления рисками определяет общий порядок, цели, задачи, принципы и инструменты управления рисками Корпорации. Ее действие распространяется на все сферы деятельности Корпорации и обязательно для применения всеми структурными подразделениями.

Система управления рисками Корпорации представляет собой совокупность процессов и инструментов, направленных на своевременное выявление, оценку и управление рисками, способными повлиять на достижение стратегических целей и результаты деятельности Корпорации. Управление рисками включает анализ рисков, разработку мер по их принятию, минимизации или устранению, а также контроль эффективности реализуемых мероприятий.

В случае реализации инвестиционных или операционных рисков, способных оказать существенное влияние на деятельность Корпорации, подразделение риск-менеджмента проводит анализ таких событий и формирует план мероприятий по управлению рисками.

Соответствующие заключения выносятся на рассмотрение Инвестиционного комитета и/или Правления, которые принимают решения по реализованному риску и при необходимости утверждают меры по его минимизации или устранению.

С учетом характера инвестиционной деятельности Корпорации основным риском является рыночный риск, которому подвержены портфели под управлением Корпорации. Наряду с рыночным риском Корпорация учитывает и другие виды рисков, характерные для деятельности институционального управляющего альтернативными инвестициями, включая риск ликвидности, кредитный риск, операционный риск, юридический и комплаенс-риск, санкционный риск, валютный риск, геополитический риск, киберриск и риск информационной безопасности.

СИСТЕМА УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫМИ РИСКАМИ

Реализация процедур управления рисками и внутреннего контроля обеспечивается через систему лимитов и систему распределения контрольных полномочий. Система лимитов направлена на ограничение чрезмерного принятия рисков и включает три уровня.

- Лимиты первого уровня устанавливаются инвестиционной стратегией и утверждаются клиентами Корпорации. К ним относятся абсолютный уровень риска, лимит на одного управляющего и лимит на один фонд.
- Лимиты второго уровня утверждаются Советом директоров и включают активный риск, или tracking error, лимит на один класс активов и максимальный лимит кредитного риска на контрпартнеров.
- Лимиты третьего уровня определяются внутренними документами Корпорации и утверждаются Инвестиционным комитетом на основании рекомендаций подразделения риск-менеджмента.

Система контроля полномочий также имеет несколько уровней. Первый уровень представлен руководителями структурных подразделений, второй – подразделением риск-менеджмента, третий – Правлением и Инвестиционным комитетом, а исключительный уровень контроля относится к компетенции Совета директоров. Решения, принимаемые на соответствующем уровне в пределах полномочий, обязательны для исполнения нижестоящими уровнями.

В рамках инвестиционного дью-дилидженса внешних фондов и стратегических партнеров проводится анализ инвестиционных рисков, процесса риск-менеджмента управляющего, внутренних документов (при наличии), относящихся к экологическим, социальным и управленческим (ESG) факторам, по итогам которого риск-заключения направляются на рассмотрение Инвестиционному комитету и/или Правлению.

Показатели риска портфелей альтернативных инструментов золотовалютных активов по итогам 2025 года в годовом выражении составили 6,43% за пятилетний период и 7,86% с момента перехода к референс портфелю (с 1 июля 2018 года).

Портфель альтернативных инструментов Национального фонда сформирован в конце 2023 года и имеет ограниченную историю данных. Промежуточная оценка его эффективности управления за 5-летний период запланирована по итогам 2028 года.

В соответствии с Инвестиционной стратегией по управлению портфелем альтернативных инструментов ЗВА и Правилами осуществления инвестиционных операций НФРК установлены ограничения по распределению между классами активов. Данные ограничения последовательно соблюдаются в рамках управления портфелями альтернативных инструментов как ЗВА, так и НФРК.

Риск ликвидности является особенно значимым для альтернативных инструментов, поскольку инвестиции в частные рынки характеризуются длительным инвестиционным горизонтом и ограниченными возможностями быстрой реализации активов. Для снижения этого риска Корпорация поддерживает сбалансированную структуру портфелей, включая в них более ликвидные инструменты, в том числе хедж-фонды и облигации.

Инвестиционный портфель Корпорации диверсифицирован по ключевым регионам – Северной Америке, Европе и Азиатско-Тихоокеанскому региону, что способствует снижению геополитических рисков и повышению устойчивости портфелей к региональным шокам.

СТРЕСС-ТЕСТИРОВАНИЕ

В 2025 году Корпорация проводила стресс-тестирование частных активов, включая частный капитал, недвижимость и частный долг. Стресс-тестирование выполнено по методологии Goldman Sachs Asset Management с использованием инструментов платформы Bloomberg. Анализ устойчивости портфеля на 2026 год охватывает три прогнозных сценария:

- Worst-сценарий предполагает падение индекса S&P 500 на 30% при росте ставки Федеральной резервной системы США на 100 базисных пунктов;
- Middle-сценарий моделирует снижение рынка на 20% при отдельной траектории изменения процентных ставок;
- Low-сценарий предусматривает сокращение рыночных показателей на 10% при более умеренном изменении процентной среды.

Применение стресс-сценариев позволяет оценивать потенциальную устойчивость портфелей к неблагоприятным изменениям рыночной среды, определять чувствительность частных активов к макроэкономическим факторам и своевременно учитывать результаты анализа при принятии инвестиционных решений.

СИСТЕМА УПРАВЛЕНИЯ ОПЕРАЦИОННЫМИ РИСКАМИ

Операционные риски оцениваются на основе анализа базы данных реализованных рисков и потенциальных инцидентов, оценки их возможных последствий для бизнес-процессов (ущерб, штрафы, санкции и иные потери), анализа исторических событий, международной практики центральных банков, экспертных оценок владельцев бизнес-процессов и результатов независимой оценки уполномоченного подразделения.

В целях поддержания допустимого уровня операционных рисков в Корпорации функционирует карта рисков, построенная с учетом вероятности наступления риска и размера возможного ущерба. Такой инструмент позволяет систематизировать риски, приоритизировать мероприятия по их управлению и определить зоны повышенного внимания.

Система анализа бизнес-процессов и внутреннего контроля включает предварительный, текущий и последующий этапы контроля. Подразделения Корпорации распределяются по трем уровням защиты: первый уровень – подразделения, непосредственно осуществляющие бизнес-процессы; второй уровень – подразделение риск-менеджмента; третий уровень – подразделение внутреннего аудита.

Важным элементом системы управления рисками является регулярная отчетность, предоставляемая с установленной периодичностью на рассмотрение Инвестиционного комитета, Правления и/или Совета директоров.

По итогам 2025 года отсутствуют случаи реализации существенных инвестиционных и операционных рисков, приводящих к материальному ущербу. Меры по устранению реализованных рисков без ущерба приняты владельцами бизнес-процессов.

В отчетном периоде была также проведена проверка деятельности Корпорации подразделением внутреннего аудита Национального Банка Республики Казахстан, по результатам которой система управления рисками Корпорации была оценена как «достаточно эффективная».

Цифровые технологии и искусственный интеллект

Развитие цифровых технологий – одно из основных направлений операционной трансформации Корпорации. Расширение инвестиционного мандата, рост числа классов активов, усложнение взаимодействия с внешними управляющими и переход к более активной модели управления требуют современной цифровой инфраструктуры, надежных систем обработки данных и автоматизации инвестиционного цикла.

В рамках операционного направления Корпорация последовательно совершенствует внутренние процессы управления инвестициями, включая развитие ИТ-инфраструктуры, внедрение цифровых решений, автоматизацию инвестиционного цикла и усиление кибербезопасности. Отдельное внимание уделяется повышению качества бюджетирования, операционного контроля и развитию культуры работы с данными.

В рамках цифровой трансформации последовательно реализуются инициативы по автоматизации бизнес-процессов и формированию единой цифровой среды для управления данными и накопления институциональной памяти. В части применения инструментов аналитики и искусственного интеллекта проводится этап анализа, изучения и тестирования международных практик, а также проработка возможных сценариев внедрения. Параллельно ведется работа по усилению кибербезопасности, модернизации ИТ-инфраструктуры и развитию компетенций сотрудников. Комплексный подход обеспечивает формирование устойчивого технологического фундамента и создает условия для дальнейшего внедрения современных цифровых решений.

Автоматизация инвестиционного цикла особенно важна с учетом специфики альтернативных инвестиций. Работа с фондами частного капитала, частного долга, недвижимости, инфраструктуры и хедж-фондами предполагает значительный объем данных, документов, отчетности управляющих, capital calls, distributions, оценок стоимости активов и аналитических материалов. Цифровизация этих процессов позволяет повысить скорость обработки информации, снизить операционные риски и на более качественном уровне поддержать инвестиционные решения.

Использование искусственного интеллекта рассматривается Корпорацией не только как технологический тренд, но и как инструмент повышения качества анализа, расширения охвата данных и ускорения подготовки инвестиционных материалов. ИИ-решения могут применяться для обработки больших массивов рыночной информации, анализа отчетности управляющих, мониторинга отраслевых трендов, оценки инвестиционных стратегий, подготовки аналитических обзоров и повышения эффективности внутренних процессов.

Развитие ИИ-направления также связано с более широкими изменениями на рынке альтернативных инвестиций. В 2025 году искусственный интеллект стал одним из факторов, формирующих новые инвестиционные возможности в технологических секторах, цифровой инфраструктуре, центрах обработки данных и компаниях, создающих инфраструктуру будущей экономики. Корпорация уже учитывает этот тренд в рамках инвестиционного анализа, развития соинвестиций и отбора перспективных технологических активов.

Принципы ESG и устойчивое развитие

Корпорация рассматривает устойчивое развитие как часть долгосрочного подхода к управлению активами и корпоративному управлению. С учетом специфики деятельности Корпорации основной фокус ESG-подхода связан не с прямым производственным воздействием, а с учетом экологических, социальных и управленческих факторов в инвестиционном процессе, оценке внешних управляющих и контроле потенциальных рисков.

Деятельность Корпорации осуществляется в офисном формате и не оказывает существенного прямого воздействия на природные ресурсы. В отчетном периоде нарушений экологического законодательства, мер административного воздействия и штрафных санкций в экологической сфере не выявлено.

ESG-ФАКТОРЫ В ИНВЕСТИЦИОННОМ ПРОЦЕССЕ

ESG-факторы учитываются Корпорацией в рамках инвестиционного due diligence управляющих фондов. В процессе анализа рассматриваются внутренние документы и практики управляющих, связанные с экологическими, социальными и управленческими аспектами. В частности, оценивается наличие инвестиционных политик с учетом ESG-факторов, кодексов ответственного инвестирования, процедур оценки ESG-рисков, отчетности по устойчивому развитию и подходов к предварительному ESG-скринингу активов и мониторингу ESG-показателей портфельных компаний.

Процесс анализа экологических, социальных и управленческих факторов предусмотрен во внутреннем документе, регулирующем порядок выбора управляющих, фондов и стратегических партнеров.

Корпорация интегрирует ESG-факторы, осуществляя инвестиции в фонды, которые в соответствии со своими внутренними процедурами исключают либо существенно ограничивают вложения в компании, прямо или косвенно вовлеченные в производство, распространение или реализацию ядерного, химического и биологического оружия, боеприпасов, табачной продукции, а также в деятельность, связанную с добычей и извлечением угля, нефти и газа.

Результаты анализа ESG-подходов внешних управляющих и стратегических партнеров включаются в риск-заключения и направляются на рассмотрение Инвестиционному комитету и/или Правлению.

ИНВЕСТИЦИИ В ПРОЕКТЫ УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ

У Корпорации отсутствуют отдельный портфель инвестиций в климатические проекты и отдельная инвестиционная программа для зеленых активов. При этом в рамках портфелей частного рынка имеются инвестиции в проекты устойчивого развития, в том числе связанные с декарбонизацией.

ПРИВЕРЖЕННОСТЬ ПРИНЦИПАМ САНТЬЯГО (SANTIAGO PRINCIPLES)

В 2014 году Корпорация вступила в Международный форум суверенных фондов – International Forum of Sovereign Wealth Funds (IFSWF). Участие в IFSWF отражает приверженность Корпорации лучшим мировым практикам управления суверенными активами и устойчивого инвестирования. В рамках данного профессионального сообщества особое значение имеют принципы Сантьяго, направленные на обеспечение прозрачности, надлежащего управления, подотчетности и долгосрочной устойчивости деятельности суверенных фондов.

Для Корпорации следование таким подходам означает развитие инвестиционного процесса на основе профессионализма, контроля рисков, прозрачности, фидуциарной ответственности и учета долгосрочных интересов Единственного акционера.

NIC NBK

VIII

ФИНАНСОВАЯ СТАБИЛЬНОСТЬ

Анализ финансовых результатов 69
Собственный капитал и дивиденды 71

Финансовые результаты АО «Национальная инвестиционная корпорация Национального Банка Казахстана» за 2025 год демонстрируют устойчивое финансовое положение Корпорации, стабильный уровень активов и капитала, а также показывают влияние изменений налогового регулирования на итоговую чистую прибыль.

При анализе финансовых результатов важно учитывать специфику деятельности Корпорации: активы, находящиеся в доверительном и инвестиционном управлении, не являются собственными активами Корпорации и не отражены в ее отчете о финансовом положении. Финансовая отчетность отражает собственные активы, обязательства, капитал, доходы и расходы Корпорации как управляющей компании.

Анализ финансовых результатов

По состоянию на 31 декабря 2025 года совокупные активы Корпорации составили 42,3 млрд тенге, увеличившись по сравнению с предыдущим годом на 0,01 %.

Основной частью активов Корпорации стали инвестиционные ценные бумаги, оцениваемые по амортизированной стоимости. Их объем на конец 2025 года составил 36,1 млрд тенге, или около 85% совокупных активов. Эти ценные бумаги представлены государственными ценными бумагами Министерства финансов Республики Казахстан, деноминированными в тенге, с кредитным рейтингом «BBB-» и сроками погашения в 2034 году.

Денежные средства и их эквиваленты составили 5,6 млрд тенге. Основная часть денежных средств была размещена в дебиторскую задолженность по сделкам обратного РЕПО, классифицированную в составе денежных средств и их эквивалентов в силу высокой ликвидности, краткого срока до погашения и незначительного риска изменения стоимости.

Доходы Корпорации от процентной и комиссионной деятельности в 2025 году достигли 3,5 млрд тенге, увеличившись на 4,7% по сравнению с 2024 годом. Процентный доход составил 3,2 млрд тенге и был сформирован преимущественно за счет инвестиционных ценных бумаг, оцениваемых по амортизированной стоимости, а также доходов по операциям обратного РЕПО, срочным депозитам и долгосрочным займам, выданным работникам. Комиссионный доход от оказания услуг составил 305,3 млн тенге против 282,6 млн тенге годом ранее.

Операционные расходы Корпорации в 2025 году вышли на уровень 2,7 млрд тенге, увеличившись на 5,8% по сравнению с предыдущим годом. Крупнейшей статьей расходов остаются расходы на оплату труда персонала и соответствующие налоги. Существенную долю занимают услуги связи и информационные услуги, расходы по краткосрочной аренде, профессиональные услуги, налоги, отличные от подоходного налога, и командировочные расходы.

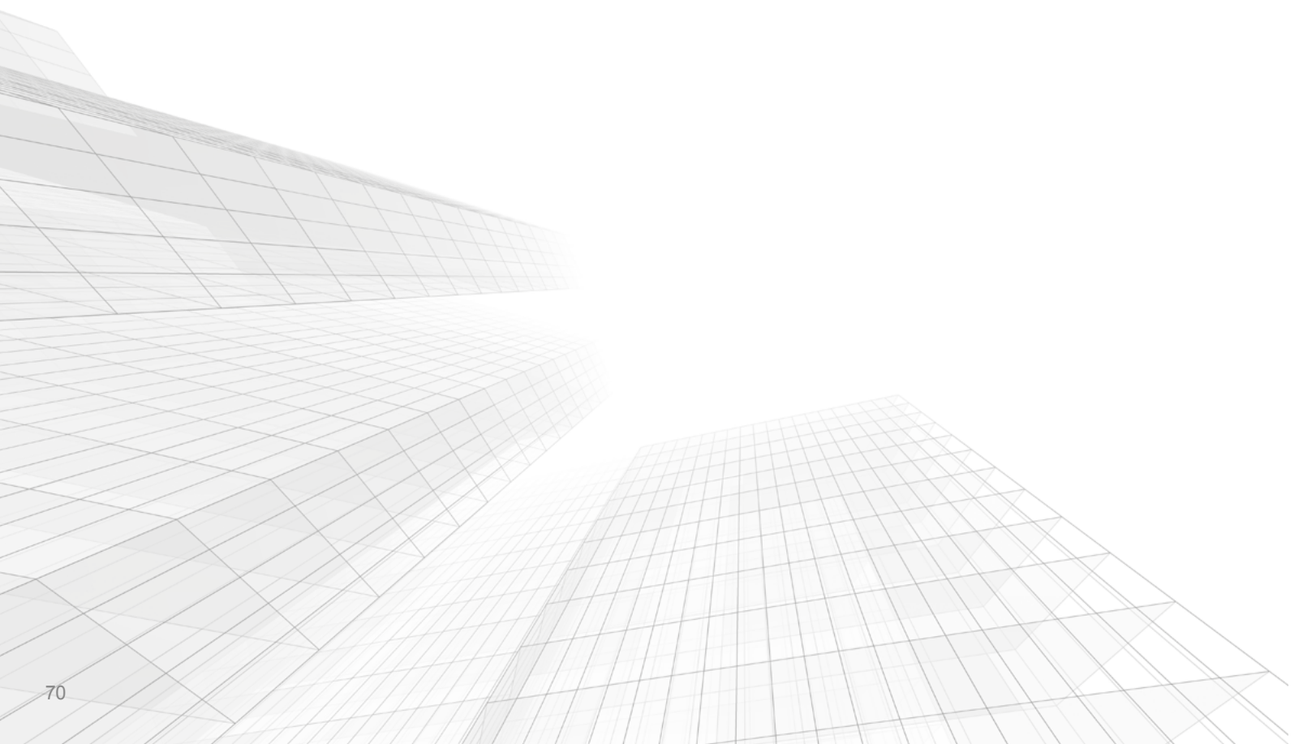
Прибыль до налогообложения составила 749,6 млн тенге, увеличившись на 1,1% по сравнению с 2024 годом. Однако чистая прибыль за год снизилась до 406,6 млн тенге против 759,8 млн тенге годом ранее. Основным фактором снижения стала изменившаяся налоговая нагрузка.

В 2025 году эффективная ставка по подоходному налогу составила 45,76% против 2,50% в 2024 году. Существенный рост обусловлен изменением структуры налогооблагаемой базы, включая появление облагаемого дохода по государственным ценным бумагам и дохода от операций РЕПО. Дополнительно на расчет налога повлияли переходные положения Налогового кодекса, применимые для 2025 года. Расход по подоходному налогу за 2025 год составил 343,0 млн тенге, тогда как в 2024 году была отражена экономия по подоходному налогу в размере 18,5 млн тенге.

Таким образом, снижение чистой прибыли в 2025 году не связано с ухудшением операционной эффективности Корпорации: прибыль до налогообложения сохранила положительную динамику. Основное влияние на итоговый финансовый результат оказали изменения в налогообложении доходов по финансовым инструментам.

Основные финансовые показатели Корпорации, тыс. тенге

Показатель	2025 г.	2024 г.
Совокупные активы	42 319 127	42 314 719
Совокупные обязательства	887 182	530 675
Собственный капитал	41 431 945	41 784 044
Доходы, процентные и комиссионные	3 458 736	3 303 765
Операционные расходы	(2 701 030)	(2 553 010)
Прибыль до налогообложения	749 582	741 239
Чистая прибыль за год	406 596	759 753



Собственный капитал и дивиденды

Корпорация поддерживает капитал на уровне, достаточном для обеспечения операционной устойчивости, выполнения стратегических задач и сохранения финансовой стабильности. Управление капиталом осуществляется путем мониторинга доходов, прибыли, обязательств, долгосрочных планов развития и потребностей Корпорации.

Собственный капитал Корпорации на 31 декабря 2025 года составил 41,4 млрд тенге. Уставный капитал Корпорации остается полностью оплаченным в сумме 40,0 млрд тенге. Выпущенный капитал представлен 4 000 000 обыкновенных акций номинальной стоимостью 10 000 тенге каждая.

Снижение собственного капитала на 0,8% по сравнению с 2024 годом связано с выплатой дивидендов Единственному акционеру при сохранении положительного финансового результата за отчетный год. Нераспределенная прибыль на конец 2025 года составила 1,4 млрд тенге.

В соответствии с законодательством Республики Казахстан величина резервов, доступных для распределения, ограничивается размером нераспределенной прибыли, отраженной в финансовой отчетности, подготовленной в соответствии со стандартами бухгалтерского учета МСФО. Распределение не может быть произведено, если в результате такого распределения собственный капитал Корпорации станет отрицательным либо если распределение повлечет неплатежеспособность или несостоятельность Корпорации.

В 2025 году Корпорация объявила и выплатила дивиденды Единственному акционеру – Национальному Банку Республики Казахстан – в сумме 759,8 млн тенге. Размер дивиденда на одну обыкновенную акцию составил 189,94 тенге. В 2024 году дивиденды составляли 867,4 млн тенге, или 216,85 тенге на одну обыкновенную акцию.

Дивидендные выплаты

Период	Сумма дивидендов, тыс. тенге	На одну акцию, тенге
Выплачено в 2025 г. за 2024 г.	759 750	189,94
Выплачено в 2024 г. за 2023 г.	867 400	216,85

Дивидендные выплаты осуществляются с учетом результатов деятельности, размера нераспределенной прибыли, требований законодательства и необходимости поддержания финансовой устойчивости Корпорации. Такой подход позволяет соблюдать баланс между интересами Единственного акционера и потребностями Корпорации в развитии.

NIC NBK

IX

ПРИЛОЖЕНИЯ

Об Отчете 73

Аудиторское заключение независимого аудитора (PwC) 74

Бухгалтерская отчетность по МСФО и примечания 82

Отчет о соблюдении принципов и положений кодекса корпоративного управления 100

Глоссарий 101

Контактная информация 103

Об Отчете

Настоящий годовой отчет АО «Национальная инвестиционная корпорация Национального Банка Казахстана» подготовлен по итогам деятельности Корпорации за 2025 год и содержит информацию о стратегическом развитии, инвестиционной деятельности, корпоративном управлении, операционной эффективности, устойчивом развитии и финансовых результатах.

Финансовая информация в Отчете представлена на основе аудированной финансовой отчетности Корпорации за год, закончившийся 31 декабря 2025 года. Если не указано иное, денежные показатели приведены в тенге, долларах США или иных валютах в соответствии с источником раскрываемой информации.

Отчет также включает аналитическую информацию о глобальных рынках альтернативных инвестиций, подготовленную на основе внутренних материалов Корпорации и внешних рыночных источников. Такая информация используется для раскрытия рыночного контекста, в котором Корпорация осуществляет инвестиционную деятельность.

Дата публикации Отчета: « 5 » июня 2026 года.

Контактная информация для вопросов по Отчету: office@nicnbk.kz

АУДИТОРСКОЕ ЗАКЛЮЧЕНИЕ НЕЗАВИСИМОГО АУДИТОРА (PWC)

Аудиторский отчет независимого аудитора

Акционеру и Совету директоров АО «Национальная инвестиционная корпорация Национального Банка Казахстана»:

Наше мнение

По нашему мнению, финансовая отчетность отражает достоверно во всех существенных отношениях финансовое положение АО «Национальная инвестиционная корпорация Национального Банка Казахстана» (далее – «Компания») по состоянию на 31 декабря 2025 года, а также финансовые результаты и движение денежных средств Компании за год, закончившийся на указанную дату, в соответствии со стандартами бухгалтерского учета МСФО.

Предмет аудита

Мы провели аудит финансовой отчетности Компании, которая включает:

- отчет о финансовом положении по состоянию на 31 декабря 2025 года;
- отчет о прибыли или убытке и прочем совокупном доходе за год, закончившийся на указанную дату;
- отчет о движении денежных средств за год, закончившийся на указанную дату;
- отчет об изменениях в собственном капитале за год, закончившийся на указанную дату;
- примечания к финансовой отчетности, включая существенную информацию об учетной политике и прочую пояснительную информацию.

Основание для выражения мнения

Мы провели аудит в соответствии с Международными стандартами аудита (МСА). Наша ответственность согласно указанным стандартам далее описана в разделе «Ответственность аудитора за аудит финансовой отчетности» нашего отчета.

Мы полагаем, что полученные нами аудиторские доказательства являются достаточными и надлежащими, чтобы служить основанием для выражения нашего мнения.

Независимость

Мы независимы по отношению к Компании в соответствии с этическими требованиями Закона об аудиторской деятельности, применимыми к аудиту нашей финансовой отчетности в Республике Казахстан, и Международного кодекса этики профессиональных бухгалтеров (включающим Международные стандарты независимости), выпущенным Советом по международным стандартам этики для бухгалтеров (Кодекс СМСЭБ), применительно к аудитам финансовых отчетностей организаций публичного интереса. Нами также выполнены прочие этические обязанности в соответствии с этическими требованиями Республики Казахстан и Кодексом СМСЭБ.

Ответственность руководства и лиц, отвечающих за корпоративное управление, за финансовую отчетность

Руководство несет ответственность за подготовку и достоверное представление указанной финансовой отчетности в соответствии со стандартами бухгалтерского учета МСФО и за систему внутреннего контроля, которую руководство считает необходимой для подготовки финансовой отчетности, не содержащей существенных искажений вследствие недобросовестных действий или ошибок.

При подготовке финансовой отчетности руководство несет ответственность за оценку способности Компании продолжать непрерывно свою деятельность, за раскрытие в соответствующих случаях сведений, относящихся к непрерывности деятельности, и за составление отчетности на основе допущения о непрерывности деятельности, за исключением случаев, когда руководство намеревается ликвидировать Компанию, прекратить ее деятельность или когда у него отсутствует какая-либо иная реальная альтернатива, кроме ликвидации или прекращения деятельности.

Лица, отвечающие за корпоративное управление, несут ответственность за надзор за подготовкой финансовой отчетности Компании.

Ответственность аудитора за аудит финансовой отчетности

Наша цель состоит в получении разумной уверенности в том, что финансовая отчетность не содержит существенных искажений вследствие недобросовестных действий или ошибок, и в выпуске аудиторского отчета, содержащего наше мнение. Разумная уверенность представляет собой высокую степень уверенности, но не является гарантией того, что аудит, проведенный в соответствии с МСА, всегда выявляет существенные искажения при их наличии. Искажения могут быть результатом недобросовестных действий или ошибок и считаются существенными, если можно обоснованно предположить, что в отдельности или в совокупности они могут повлиять на экономические решения пользователей, принимаемые на основе этой финансовой отчетности.

В рамках аудита, проводимого в соответствии с МСА, мы применяем профессиональное суждение и сохраняем профессиональный скептицизм на протяжении всего аудита. Кроме того, мы выполняем следующее:

- выявляем и оцениваем риски существенного искажения финансовой отчетности вследствие недобросовестных действий или ошибок; разрабатываем и проводим аудиторские процедуры в ответ на эти риски; получаем аудиторские доказательства, являющиеся достаточными и надлежащими, чтобы служить основанием для выражения нашего мнения. Риск необнаружения существенного искажения в результате недобросовестных действий выше, чем риск необнаружения существенного искажения в результате ошибки, так как недобросовестные действия могут включать сговор, подлог, умышленный пропуск, искаженное представление информации или действия в обход системы внутреннего контроля;
- получаем понимание системы внутреннего контроля, имеющей значение для аудита, с целью разработки аудиторских процедур, соответствующих обстоятельствам, но не с целью выражения мнения об эффективности системы внутреннего контроля Компании;
- оцениваем надлежащий характер применяемой учетной политики и обоснованность оценочных значений, рассчитанных руководством, и соответствующего раскрытия информации;
- делаем вывод о правомерности применения руководством допущения о непрерывности деятельности, а на основании полученных аудиторских доказательств – вывод о том, имеется ли существенная неопределенность в связи с событиями или условиями, в результате которых могут возникнуть значительные сомнения в способности Компании продолжать непрерывно свою деятельность. Если мы приходим к выводу о наличии существенной неопределенности, мы должны привлечь внимание в нашем аудиторском отчете к соответствующему раскрытию информации в финансовой отчетности или, если такое раскрытие информации является ненадлежащим, модифицировать наше мнение. Наши выводы основаны на аудиторских доказательствах, полученных до даты нашего аудиторского отчета. Однако будущие события или условия могут привести к тому, что Компания утратит способность продолжать непрерывно свою деятельность;
- проводим оценку представления финансовой отчетности в целом, ее структуры и содержания, включая раскрытие информации, а также того, представляет ли финансовая отчетность лежащие в ее основе операции и события так, чтобы было обеспечено их достоверное представление;

Мы осуществляем информационное взаимодействие с лицами, отвечающими за корпоративное управление, доводя до их сведения, помимо прочего, информацию о запланированном объеме и сроках аудита, а также о существенных замечаниях по результатам аудита, в том числе о значительных недостатках системы внутреннего контроля, которые мы выявляем в процессе аудита.

От имени ТОО «ПрайсуотерхаусКуперс»

PricewaterhouseCoopers LLP.

Утверждено:

Азамат Конратбаев
Управляющий директор
ТОО «ПрайсуотерхаусКуперс»
(Генеральная государственная лицензия Министерства Финансов Республики Казахстан №0000005 от 21 октября 1999 года)

Подписано:

Айгуль Ахметова
Партнер
Аудитор-исполнитель
(Квалификационное свидетельство Аудитора №0000083 от 27 августа 2012 года)

27 февраля 2026 года

Алматы, Казахстан

АО «Национальная инвестиционная корпорация Национального Банка Казахстана»
Отчет о финансовом положении

В тысячах казахстанских тенге	Прим.	31 декабря 2025 г.	31 декабря 2024 г.
АКТИВЫ			
Денежные средства и их эквиваленты	5	5,639,846	5,362,658
Инвестиционные ценные бумаги	6	36,064,263	36,363,102
Долгосрочные займы, выданные работникам		150,734	192,336
Основные средства		22,398	27,546
Нематериальные активы		4,123	6,241
Отложенные налоговые активы	13	122,598	125,722
Прочие финансовые активы	7	158,035	79,600
Прочие активы	7	157,130	157,514
ИТОГО АКТИВЫ		**42,319,127**	**42,314,719**
ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Обязательства по оплате труда	8	442,849	459,482
Текущие налоговые обязательства	13	340,125	-
Прочие обязательства	8	104,208	71,193
ИТОГО ОБЯЗАТЕЛЬСТВА		**887,182**	**530,675**
СОБСТВЕННЫЙ КАПИТАЛ	9		
Акционерный капитал		40,000,000	40,000,000
Дополнительно оплаченный капитал		78,195	77,139
Нераспределенная прибыль		1,353,750	1,706,905
ИТОГО СОБСТВЕННЫЙ КАПИТАЛ		**41,431,945**	**41,784,044**
ИТОГО ОБЯЗАТЕЛЬСТВА И СОБСТВЕННЫЙ КАПИТАЛ		**42,319,127**	**42,314,719**

Утверждено для выпуска и подписано от имени Руководства Компании 27 февраля 2026 года:

Рысбеков С.Д.
Председатель Правления

Смаилов Д.К.
Главный бухгалтер

АО «Национальная инвестиционная корпорация Национального Банка Казахстана»
Отчет о финансовом положении

В тысячах казахстанских тенге	Прим.	31 декабря 2025 г.	31 декабря 2024 г.
Процентный доход, рассчитанный с использованием метода эффективной ставки вознаграждения	10	3,153,393	3,021,126
Операционные расходы	11	(2,701,030)	(2,553,010)
Комиссионный доход от оказания услуг	12	305,343	282,639
Прочие расходы		(8,124)	(9,516)
Прибыль до налогообложения		749,582	741,239
(Расход)/Экономия по подоходному налогу	13	(342,986)	18,515
ЧИСТАЯ ПРИБЫЛЬ ЗА ГОД		**406,596**	**759,753**
Прочий совокупный доход			
Прочий совокупный доход за год		-	-
Итого чистая прибыль и совокупный доход за год		**406,596**	**759,753**

Утверждено для выпуска и подписано от имени Руководства Компании 27 февраля 2026 года:

Рысбеков С.Д.
Председатель Правления

Смаилов Д.К.
Главный бухгалтер

АО «Национальная инвестиционная корпорация Национального Банка Казахстана»
Отчет о финансовом положении

В тысячах казахстанских тенге	Прим.	31 декабря 2025 г.	31 декабря 2024 г.
ДВИЖЕНИЕ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ ОТ ОПЕРАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ			
Процентные доходы полученные		3,379,181	3,101,850
Комиссионные доходы от доверительного управления полученные		229,371	206,669
Прочие общехозяйственные и административные расходы, выплаченные		(1,097,848)	(936,931)
Расходы на персонал, выплаченные		(1,607,577)	(1,547,011)
Уменьшение/(увеличение) операционных активов/ обязательств			
Прочие активы		(10,204)	(21,354)
Прочие обязательства		32,402	37,784
Чистая величина денежных средств полученных от операционной деятельности			
ДВИЖЕНИЕ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ ОТ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ			
Приобретение инвестиционных ценных бумаг	5	(4,242,324)	(19,376,660)
Поступления от погашения инвестиционных ценных бумаг	5	4,290,250	19,563,190
Долгосрочные займы, погашенные работниками		66,727	33,892
Приобретение основных средств и нематериальных активов		(3,040)	(2,289)
Чистая величина денежных средств, полученных от инвестиционной деятельности		**(759,750)**	**(867,400)**
ДВИЖЕНИЕ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ ОТ ФИНАНСОВОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ			
Выплата дивидендов	9	(759,750)	(867,400)
Чистая величина денежных средств, использованных в финансовой деятельности		**(759,750)**	**(867,400)**
Чистое увеличение денежных средств и их эквивалентов		**277,188**	**191,740**
Денежные средства и их эквиваленты по состоянию на начало года		5,362,658	5,170,918
Денежные средства и их эквиваленты по состоянию на конец года	**5**	**5,639,846**	**5,362,658**

Утверждено для выпуска и подписано от имени Руководства Компании 27 февраля 2026 года:

Рысбеков С.Д.
Председатель Правления

Смаилов Д.К.
Главный бухгалтер

АО «Национальная инвестиционная корпорация Национального Банка Казахстана»
Отчет о финансовом положении

В тысячах казахстанских тенге	Прим.	Акционерный капитал	Дополнительно оплаченный капитал	Нераспределенная прибыль	Итого собственного капитала
На 1 января 2024 г.		40,000,000	76,084	1,814,551	41,890,635
Прибыль и общий совокупный доход за год		-	-	759,754	759,754
Безвозмездно полученные услуги и имущество от материнской компании	18	-	1,055	-	1,055
Дивиденды выплаченные	9	-	-	(867,400)	(867,400)
На 31 декабря 2024 г.		**40,000,000**	**77,139**	**1,706,905**	**41,784,044**
На 1 января 2025 г.		40,000,000	77,139	1,706,905	41,784,044
Прибыль и общий совокупный доход за год		-	-	406,595	406,595
Безвозмездно полученные услуги и имущество от материнской компании	18	-	1,056	-	1,056
Дивиденды выплаченные	9	-	-	(759,750)	(759,750)
На 31 декабря 2025 г.		**40,000,000**	**78,195**	**1,353,750**	**41,431,945**

Утверждено для выпуска и подписано от имени Руководства Компании 27 февраля 2026 года:

Рысбеков С.Д.
Председатель Правления

Смаилов Д.К.
Главный бухгалтер

ФИНАНСОВАЯ ОТЧЕТНОСТЬ В СООТВЕТСТВИИ СО СТАНДАРТАМИ БУХГАЛТЕРСКОГО УЧЕТА МСФО

АО «Национальная инвестиционная корпорация Национального Банка Казахстана»
Примечания к финансовой отчетности

1 Отчитывающееся предприятие

Организационная структура и деятельность

АО «Национальная инвестиционная корпорация Национального Банка Казахстана» (далее, «Компания») было создано в Республике Казахстан как акционерное общество в 2012 году, справка о государственной регистрации юридического лица № 798-1910-06-АО от 25 июня 2012 года (внесены изменения и дополнения 31 января 2017 года).

Основными видами деятельности Компании являются осуществление деятельности по доверительному управлению активами Национального фонда Республики Казахстан, золотовалютными активами Национального Банка Казахстана (далее, «НБРК»), пенсионными активами и другими активами в порядке, установленном законодательством Республики Казахстан.

Компания осуществляла деятельность на рынке ценных бумаг на основании государственной лицензии на занятие деятельностью по управлению инвестиционным портфелем № 4.1.4.110 от 20 декабря 2012 года, выданной НБРК. В связи с изменениями, внесенными в «Закон о рынке ценных бумаг», с 15 мая 2015 года Компания работает без государственной лицензии.

Компания зарегистрирована по адресу Республика Казахстан, г. Астана, проспект Мангилик Ел, 57А.

Единственным акционером Компании является НБРК (далее, «Материнская компания»). Все средства привлечены от Материнской компании. В дополнение к этому деятельность Компании тесно связана с требованиями Материнской компании. Более подробно операции со связанными сторонами раскрыты в Примечании 18.

В соответствии с условиями договоров о доверительном инвестиционном управлении частью золотовалютных активов НБРК и об инвестиционном управлении частью активов Национального фонда Республики Казахстан, заключенного между Компанией и НБРК, 29 марта 2013 года и 26 декабря 2023 года, НБРК и Национальным фондом Республики Казахстан были созданы две компании специального назначения в 2015 году и 2023 году соответственно (далее, «Фонды») для целей реализации инвестиционной программы в альтернативные инвестиции. Компания владеет управляющими акциями стоимостью 100 долл. США (19 тысяч тенге и 46 тысяч тенге) в каждом Фонде и осуществляет управление активами Фондов. Стоимости акции переведены в тенге по курсу на дату сделки. В отчете о финансовом положении данные инвестиции учитываются в прочих активах.

Несмотря на то, что Компания управляет активами Фондов, она не подвержена риску изменения доходов Фондов, в связи с тем, что все экономические выгоды от инвестиций, осуществляемых Фондами, получают непосредственно НБРК и Национальный фонд Республики Казахстан. См. Примечание 17.

Экономическая среда, в которой Компания осуществляет свою деятельность

Долгосрочные последствия текущей политической ситуации и её влияние на экономическую ситуацию трудно предсказать, и текущие ожидания и оценки руководства могут отличаться от фактических результатов.

Инфляция в течение 2025 года оставалась относительно стабильной и составила 12,3% в декабре 2025 года по сравнению с 8,6% в декабре 2024 года. Рост экономики увеличился до 6,4% в 2025 году по сравнению с 3,8% в 2024 году. По состоянию на дату настоящего отчета официальный обменный курс Национального Банка Республики Казахстан составил 501,75 тенге за 1 доллар США по сравнению с 502,57 тенге за 1 доллар США по состоянию на 31 декабря 2025 года (31 декабря 2024 года: 523,54 тенге за 1 доллар США).

В целом экономика Республики Казахстан продолжает демонстрировать характеристики развивающегося рынка. К этим характеристикам относятся, но не ограничиваются ими, наличие национальной валюты, которая не конвертируется свободно за пределами страны, и низкий уровень ликвидности долговых и долевых ценных бумаг на рынках.

Экономическая среда оказывает значительное влияние на деятельность и финансовое положение Компании. Руководство принимает необходимые меры для обеспечения устойчивой деятельности Компании. Однако, будущие последствия сложившейся экономической ситуации сложно прогнозировать, и текущие ожидания и оценки руководства могут отличаться от фактических результатов. Перспективы будущей экономической стабильности в Республике Казахстан во многом зависят от эффективности экономических мер, принимаемых правительством, а также от правовых и политических изменений, которые находятся вне контроля Компании.

АО «Национальная инвестиционная корпорация Национального Банка Казахстана»
Примечания к финансовой отчетности

2 Основа подготовки финансовой отчетности

Основа подготовки финансовой отчетности

Прилагаемая финансовая отчетность подготовлена в соответствии со Стандартами бухгалтерского учета МСФО, за год, закончившийся 31 декабря 2025 года на основе правил учета по первоначальной стоимости. Существенная информация об учетных политиках, применявшаяся при подготовке настоящей финансовой отчетности, представлена в соответствующих Примечаниях.

Подготовка финансовой отчетности по Стандартам бухгалтерского учета МСФО требует использования некоторых важнейших бухгалтерских оценок. Кроме того, руководству необходимо полагаться на свои суждения при применении учетной политики Компании. Области бухгалтерского учета, предполагающие более высокую степень оценки или сложности, а также области, в которых допущения и оценки являются существенными для финансовой отчетности, указаны в Примечании 4.

Ряд раскрытий 2024 года в данной финансовой отчетности были приведены в соответствии с раскрытиями 2025 года для целей улучшения презентации.

Функциональная валюта и валюта представления данных финансовой отчетности

Функциональной валютой Компании является казахстанский тенге, который, являясь национальной валютой Республики Казахстан, наилучшим образом отражает экономическую сущность большинства проводимых Компанией операций и связанных с ними обстоятельств, влияющих на ее деятельность.

Казахстанский тенге является также валютой представления данных настоящей финансовой отчетности.

Все числовые показатели, представленные в тенге, округлены до ближайшей тысячи, если не указано иное.

Принцип непрерывности деятельности

Руководство подготовило данную финансовую отчетность на основе допущения о непрерывности деятельности.

Представление статей отчета о финансовом положении в порядке ликвидности

У Компании нет четко определяемого операционного цикла, и поэтому Компания не представляет отдельно краткосрочные и долгосрочные активы и обязательства в отчете о финансовом положении. Вместо этого активы и обязательства представлены по ожидаемым срокам погашения в Примечании 14.

В таблице ниже представлена информация о суммах, ожидаемых к возмещению или погашению до или после истечения 12 месяцев после окончания отчетного периода.

	31 декабря 2025 г.			**31 декабря 2024 г.**		
	Суммы, ожидаемые к погашению/возмещению			**Суммы, ожидаемые к погашению/возмещению**		
В тысячах казахстанских тенге	**в течение 12 месяцев после окончания отчетного периода**	**после 12 месяцев после окончания отчетного периода**	**Итого**	**в течение 12 месяцев после окончания отчетного периода**	**после 12 месяцев после окончания отчетного периода**	**Итого**
АКТИВЫ						
Основные средства	-	22,398	22,398	-	27,546	27,546
Нематериальные активы	-	4,123	4,123	-	6,240	6,240
Отложенные налоговые активы	-	122,598	122,598	-	125,722	125,722
Прочие активы	69,435	87,695	157,130	52,977	104,537	157,514
ОБЯЗАТЕЛЬСТВА						
Обязательства по оплате труда	442,849	-	442,849	459,482	-	459,482
Текущие налоговые обязательства	340,125	-	340,125	-	-	-
Прочие обязательства	104,208	-	104,208	71,193	-	71,193

3 Применение новых или пересмотренных стандартов и разъяснений

Следующие новые стандарты и поправки вступили в силу с 1 января 2025 года:

- Поправки к МСФО (IAS) 21 «Ограниченная возможность обмена» (выпущены 15 августа 2023 года и вступают в силу для годовых периодов, начинающихся 1 января 2025 года или после этой даты).

Опубликован ряд новых стандартов и интерпретаций, которые являются обязательными для годовых периодов, начинающихся 1 января 2026 г. или после этой даты, и которые Компания не приняла досрочно.

- Поправки к требованиям классификации и оценки финансовых инструментов — Поправки к МСФО (IFRS) 9 и МСФО (IFRS) 7 (выпущены 30 мая 2024 года и вступают в силу для годовых периодов, начинающихся 1 января 2026 года или после этой даты).
- МСФО (IFRS) 18 «Представление и раскрытие информации в финансовой отчетности» (выпущен 9 апреля 2024 года и вступает в силу для годовых периодов, начинающихся с 1 января 2027 года или после этой даты). На данный момент Компания изучает влияние нового стандарта на финансовую отчетность.
- МСФО (IFRS) 19 «Непубличные дочерние компании: раскрытия информации» (выпущен 9 мая 2024 года, изменен 21 августа 2025 года и вступает в силу для годовых периодов, начинающихся с 1 января 2027 года или после этой даты).
- МСФО (IFRS) 14 «Счета отложенных тарифных корректировок» (выпущен 30 января 2014 года и вступает в силу для годовых периодов, начинающихся с 1 января 2026 года или после этой даты).
- Поправки к МСФО (IFRS) 10 и МСФО (IAS) 28 – «Продажа или взнос активов в сделках между инвестором и его ассоциированной организацией или совместным предприятием» (выпущены 11 сентября 2014 года и вступают в силу для годовых периодов, начинающихся с даты, которая будет определена Советом по МСФО).
- Ежегодные усовершенствования Стандартов бухгалтерского учета МСФО (выпущены в июле 2024 года и вступают в силу с 1 января 2026 года).

Если выше не указано иное, новые стандарты и интерпретации не ожидаются существенно повлиять на финансовую отчетность Компании.

4 Важные оценочные значения и суждения в применении учетной политики

Доверительное управление

Компания оказывает услуги по доверительному управлению активами НБРК и Национального Фонда Республики Казахстан, а именно, управляет активами либо инвестирует полученные средства в различные финансовые инструменты в соответствии с полученными указаниями. Активы, полученные в доверительное управление, не являются активами Компании и не отражаются в ее отчете о финансовом положении. Для данной оценки Компанией были учтены следующие факторы:

- Единственными выгодоприобретателями от деятельности Фондов являются НБРК и Национальный Фонд Республики Казахстан. Компания имеет права лишь на вознаграждение в пределах суммы, установленной договорами о доверительном инвестиционном управлении. Компания также не подвергается рискам, связанным с переменным доходом.
- Компания владеет управляющими акциями в каждом Фонде, что дает ей полномочия влиять на решения, принятые Фондами. Однако, Компания не контролирует инвестиции, а лишь осуществляет делегированное ей право принимать решения в рамках договора об услугах доверительного управления активами НБРК. Будучи Материнской компанией, НБРК имеет право влиять на решения, принятые Компанией.
- Компания не подвергается кредитному риску при осуществлении доверительного управления.

На основании вышеизложенного, согласно требованиям МСФО (IFRS) 10 «Консолидированная финансовая отчетность» Фонды не являются объектами консолидации для Компании. См. Примечание 17.

5 Денежные средства и их эквиваленты

В тысячах казахстанских тенге	**31 декабря 2025 г.**	**31 декабря 2024 г.**
Счет текущий	-	5
Счет инвестиционный	34,390	20,614
Срочные депозиты в банках со сроком размещения менее 90 дней	72,897	38,260
Дебиторская задолженность по сделкам «обратного РЕПО», заключенным на Казахстанской фондовой бирже	5,532,559	5,303,779
Итого денежных средств и их эквивалентов	**5,639,846**	**5,362,658**

Денежные средства и эквиваленты денежных средств являются статьями, которые легко конвертируются в определенную сумму денежной наличности и подвержены незначительному изменению стоимости. Средства, в отношении которых имеются ограничения по использованию на период более трех месяцев на момент предоставления, исключаются из состава денежных средств и эквивалентов денежных средств и в отчете о финансовом положении, и в отчете о движении денежных средств. Денежные средства и эквиваленты денежных средств отражаются по амортизированной стоимости, так как: (i) они удерживаются для получения предусмотренных договором денежных потоков и эти денежные потоки представляют собой исключительно платежи в счет основной суммы долга и процентов, и (ii) они не отнесены к категории оцениваемых по справедливой стоимости через прибыль или убыток.

Компания классифицирует операции обратного РЕПО в качестве денежных средств и их эквивалентов, так как: (i) они являются высоколиквидными, что способствует их быстрой конверсии в денежные средства, (ii) операции обладают незначительным риском изменения стоимости, и (iii) первоначальный срок до погашения операций составляет менее трех месяцев.

Согласно договора по брокерскому обслуживанию и номинальному держанию от 12 июля 2023 года №NDLA970 Компания передала собственные активы (ценные бумаги и часть денежных средств) в номинальное держание АО «BCC Invest» (на счет в АО «Центральный депозитарий ценных бумаг») для оказания брокерских услуг по совершению операций и сделок с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами на рынке ценных бумаг по поручению Компании. По состоянию на 31 декабря 2025 года, сумма денежных средств, находящихся в номинальном держании АО «BCC Invest» на счете АО «Центральный депозитарий ценных бумаг», составляет 5,566,949 тысяч тенге (31 декабря 2024 года: 5,324,393 тысяч тенге). Согласно данным международного рейтингового агентства «Moody's» рейтинг АО «BCC Invest» на уровне «Ba2» (2024 год: «BB-»).

Дебиторская задолженность по сделкам «обратного РЕПО» составляет 5,532,559 тысяч тенге и обеспечена залогом ценных бумаг (справедливая стоимость на 31 декабря 2025 года: 5,435,108 тысяч тенге). На дату выпуска финансовой отчетности дебиторская задолженность по сделкам «обратного РЕПО» была полностью погашена.

По состоянию на 31 декабря 2025 года сумма денежных средств на текущем счете и на срочном вкладе в АО «Народный Банк Казахстана» составляет 72,897 тысяч тенге (31 декабря 2024 года: 38,265 тысяч тенге). Согласно данным Bloomberg по шкале международного рейтингового агентства «Standard & Poor's» рейтинг АО «Народный Банк Казахстана» на уровне «BBB-».

По состоянию на 31 декабря 2025 года резервы под ожидаемые кредитные убытки в отношении денежных средств и их эквивалентов являются несущественными (31 декабря 2024 года: несущественные).

В течение 2025 года Компания приобрела краткосрочные инвестиционные ценные бумаги на сумму 4,242,324 тысяч тенге (в 2024 году: 19,376,660 тысяч тенге) и погасила их в конце срока обращения в сумме, 4,290,250 тысяч тенге (в 2024 году: 19,563,190 тысяч тенге).

Все денежные средства и их эквиваленты отнесены к Стадии 1 уровня кредитного риска.

6 Инвестиционные ценные бумаги

В тысячах казахстанских тенге	**31 декабря 2025 г.**	**31 декабря 2024 г.**
Инвестиционные ценные бумаги, оцениваемые по амортизированной стоимости	36,064,263	36,363,102
Итого инвестиционных ценных бумаг	**36,064,263**	**36,363,102**

6 Инвестиционные ценные бумаги (продолжение)

Инвестиционные ценные бумаги, оцениваемые по амортизированной стоимости

Общая сумма инвестиционных ценных бумаг, оцениваемых по амортизированной стоимости представлена государственными ценными бумагами Министерства финансов, деноминированными в тенге, с кредитным рейтингом «BBB-» и сроками погашения в 2034 году.

Кредитные рейтинги представлены в соответствии со стандартами рейтингового агентства «Standard & Poor's» или с аналогичными стандартами других международных рейтинговых агентств.

В соответствии с Инвестиционной политикой, Компания удерживает данные ценные бумаги в рамках бизнес-модели, целью которой является получение предусмотренных договором потоков денежных средств.

По состоянию на 31 декабря 2025 года сумма ожидаемых кредитных убытков в отношении инвестиционных ценных бумаг, оцениваемых по амортизированной стоимости, являются несущественными (31 декабря 2024 года: несущественные).

Все инвестиционные ценные бумаги, оцениваемые по амортизированной стоимости, отнесены к Стадии 1 уровня кредитного риска.

7 Прочие финансовые активы и прочие активы

В тысячах казахстанских тенге	**31 декабря 2025 г.**	**31 декабря 2024 г.**
Прочие финансовые активы		
Дебиторская задолженность по комиссиям за доверительное управление	158,035	79,600
Прочие активы		
Налоги, удерживаемые у источника выплаты	87,630	104,472
Прочее	69,500	53,042
Итого прочие активы	**315,165**	**237,114**

8 Прочие обязательства и обязательства по оплате труда

В тысячах казахстанских тенге	**31 декабря 2025 г.**	**31 декабря 2024 г.**
Задолженность поставщикам	4,746	2,475
Итого финансовые обязательства	**4,746**	**2,475**
Обязательства по оплате труда	442,849	459,482
Прочие нефинансовые обязательства	99,462	68,718
Итого нефинансовые обязательства	**542,311**	**528,200**
Итого обязательства	**547,057**	**530,675**

9 Акционерный капитал и резервы

Выпущенный капитал

По состоянию на 31 декабря 2025 и 2024 годов зарегистрированный, выпущенный и находящийся в обращении акционерный капитал состоит из 4,000,000 обыкновенных акций. Номинальная стоимость каждой акции – 10,000 тенге.

Владельцы обыкновенных акций имеют право на получение дивидендов по мере их объявления, а также обладают правом одного голоса на акцию на годовых и общих собраниях акционеров Компании.

9 Акционерный капитал и резервы (продолжение)

Дополнительно оплаченный капитал

Дополнительно оплаченный капитал представляет иные услуги, полученные на безвозмездной основе от акционера Компании, за вычетом подоходного налога.

Дивиденды

В соответствии с законодательством Республики Казахстан, величина доступных для распределения резервов Компании ограничивается величиной нераспределенной прибыли, отраженной в финансовой отчетности Компании, подготовленной в соответствии со Стандартами бухгалтерского учета МСФО. Распределение не может быть произведено, если размер собственного капитала Компании станет отрицательным в результате распределения или, когда такое распределение повлечет за собой неплатежеспособность или несостоятельность Компании.

В 2025 году Компания объявила и выплатила дивиденды в сумме 759,750 тысяч тенге, 189,94 тенге на обыкновенную акцию (2024 год: 867,400 тысяч тенге, 216,85 тенге на обыкновенную акцию).

10 Процентный доход, рассчитанный с использованием метода эффективной ставки вознаграждения

В тысячах казахстанских тенге	**2025 г.**	**2024 г.**
Процентные доходы по финансовым активам, оцениваемым по амортизированной стоимости:		
Инвестиционные ценные бумаги, оцениваемые по амортизированной стоимости	2,260,314	2,416,785
Денежные средства и их эквиваленты:		
Дебиторская задолженность по сделкам «обратного РЕПО»	842,103	569,809
Срочные депозиты	17,811	12,200
Долгосрочные займы, выданные работникам	33,165	22,332
Итого процентные доходы	**3,153,393**	**3,021,126**

Процентные доходы по всем долговым инструментам отражаются по методу начисления с использованием метода эффективной процентной ставки. Такой расчет включает в процентные доходы все комиссии и выплаты, уплаченные и полученные сторонами договора и составляющие неотъемлемую часть эффективной процентной ставки, затраты по сделке, а также все прочие премии или скидки.

Комиссии, относящиеся к эффективной процентной ставке, включают комиссии, полученные или уплаченные организацией в связи с формированием или приобретением финансового актива.

11 Операционные расходы

В тысячах казахстанских тенге	**2025 г.**	**2024 г.**
Оплата труда персонала и соответствующие налоги	1,591,557	1,594,070
Услуги связи и информационные услуги	451,376	301,778
Расходы по краткосрочной аренде	193,305	107,065
Профессиональные услуги	143,565	244,653
Налоги, отличные от подоходного налога	118,497	93,226
Командировочные расходы	106,254	120,250
Обучение персонала	48,672	25,760
Транспортные расходы	15,644	11,863
Износ и амортизация	10,306	33,232
Страхование	8,661	9,725
Канцелярские принадлежности и прочие материалы	3,220	3,434
Прочее	9,973	7,954
Итого операционные расходы	**2,701,030**	**2,553,010**

11 Операционные расходы (продолжение)

Оплата труда персонала и соответствующие налоги

Расходы на заработную плату, взносы в государственный пенсионный фонд и фонд социального страхования, оплачиваемые ежегодные отпуска и больничные, премии начисляются по мере оказания соответствующих услуг работниками Компании. Компания не имеет каких-либо правовых или вытекающих из сложившейся деловой практики обязательств по выплате пенсий или аналогичных выплат, помимо платежей согласно государственному плану с установленными взносами.

В состав профессиональных услуг включены аудиторские услуги в размере 38,280 тысяч тенге (2024 год: 35,840 тысяч тенге). В 2025 и 2024 годах аудитор Компании не оказывал неаудиторские услуги.

12 Комиссионный доход от оказания услуг

Вся сумма дохода от оказания услуг относится к комиссии за управление, полученной в соответствии с договорами о доверительном управлении частью золотовалютных активов и об инвестиционном управлении частью активов Национального фонда РК, заключенными в 2013 году и 2023 году соответственно с НБРК. В 2025 и 2024 годах по договору о доверительном управлении частью золотовалютных активов ежегодная комиссия рассчитывалась как фиксированная сумма в 8,000 долл. США, переведенная в тенге по официальному курсу НБРК, действующему на конец последнего рабочего дня отчетного года. В 2025 году по договору об инвестиционном управлении частью активов Национального фонда РК ежеквартальная комиссия за управление составляла 0.06% годовых, от средней арифметической стоимости активов портфеля альтернативных инструментов портфеля.

Комиссионные доходы отражаются в течение периода с использованием метода равномерного списания по факту предоставления услуг.

13 (Расход)/Экономия по подоходному налогу

В тысячах казахстанских тенге	**2025 г.**	**2024 г.**
Текущие расходы по налогу на прибыль	(340,125)	-
Отложенный налог	(2,861)	18,515
Итого (расход)/экономия по подоходному налогу	**(342,986)**	**18,515**

Текущий налог рассчитывается на основе сумм налога на прибыль, ожидаемых к уплате налоговым органам в отношении налогооблагаемой прибыли или убытков за текущий и предшествующие периоды. В 2025 году ставка по текущему налогу составляет 10% и отложенному подоходному налогу составляет 20% (2024 год: 20%).

Отложенный налог на прибыль начисляется балансовым методом расчета обязательств в отношении перенесенного на будущие периоды налогового убытка и временных разниц, возникающих между налоговой базой активов и обязательств и их балансовой стоимостью в финансовой отчетности.

В 2025 году вступили в силу изменения и дополнения в Налоговый кодекс Республики Казахстан, предусматривающие ряд переходных положений, направленных на поэтапное применение новых норм налогового законодательства. С 2026 года планируется введение в действие нового Налогового кодекса Республики Казахстан, предусматривающего изменения в порядке формирования налоговой базы, применении вычетов и корректировок, а также в отдельных аспектах администрирования налогов. По состоянию на отчетную дату Компания проводит комплексный анализ положений нового Налогового кодекса Республики Казахстан и оценивает возможное влияние на финансовую отчетность.

13 (Расход)/Экономия по подоходному налогу (продолжение)

Сверка сумм налоговых расходов и сумм прибыли или убытка, умноженных на применимую ставку налогообложения, на 31 декабря:

В тысячах казахстанских тенге	**2025 г.**	**2024 г.**
Прибыль до подоходного налога	749,582	741,239
Теоретические налоговые отчисления по законодательно установленной ставке (2025 г.: 20%; 2024 г.: 20%)	(149,916)	(148,248)
Необлагаемый доход по государственным ценным бумагам	-	171,514
Корректировка вознаграждения по государственным ценным бумагам и операциям РЕПО в 2025 году по ставке 10% (2024 г.: 0%)	(188,527)	-
Невычитаемые расходы	(4,543)	(4,751)
Итого (расход)/экономия по подоходному налогу	**(342,986)**	**18,515**

В 2025 году эффективная ставка по подоходному налогу составила 45,76% (2024 год: 2,50%). Существенный рост обусловлен изменением структуры налогооблагаемой базы, включая появление облагаемого дохода по государственным ценным бумагам и дохода от операций РЕПО. Дополнительно, переходные положения Налогового кодекса, применимые для 2025 года, сыграли важную роль в изменении расчета налога, значительно повлияв на итоговую ставку.

Отложенные налоговые активы и отложенные налоговые обязательства

Различия между Стандартами бухгалтерского учета МСФО и налоговым законодательством Республики Казахстан приводят к возникновению временных разниц между балансовой стоимостью активов и обязательств в целях составления финансовой отчетности и в целях расчета налога на прибыль. Ниже подробно представлены налоговые эффекты движения этих временных разниц. Изменение величины временных разниц в течение периода, закончившегося 31 декабря 2025 года, представлено следующим образом:

В тысячах казахстанских тенге	**Остаток по состоянию на 1 января 2025 г.**	**Отражено в составе прибыли или убытка**	**Отражено в составе собственного капитала**	**Остаток по состоянию на 31 декабря 2025 г.**
Основные средства и нематериальные активы	-	2,008	-	2,008
Долгосрочные займы, выданные работникам	17,417	(5,025)	-	12,392
Прочие обязательства	108,305	157	(264)	108,198
Чистый отложенный налоговый актив	**125,722**	**(2,860)**	**(264)**	**122,598**

Изменение величины временных разниц в течение периода, закончившегося 31 декабря 2024 года, представлено следующим образом:

В тысячах казахстанских тенге	**Остаток по состоянию на 1 января 2024 г.**	**Отражено в составе прибыли или убытка**	**Отражено в составе собственного капитала**	**Остаток по состоянию на 31 декабря 2024 г.**
Основные средства и нематериальные активы	(877)	877	-	-
Долгосрочные займы, выданные работникам	20,161	(2,744)	-	17,417
Прочие обязательства	88,207	20,382	(284)	108,305
Чистый отложенный налоговый актив	**107,491**	**18,515**	**(284)**	**125,722**

13 (Расход)/Экономия по подоходному налогу (продолжение)

Срок перенесенных налоговых убытков не ограничен действующим налоговым законодательством Республики Казахстан.

Руководство Компании оценило вероятность возмещения отложенных налоговых активов и пришло к выводу, что признание налоговых активов является обоснованным в силу ожидаемых налогооблагаемых доходов с учетом вычитаемых временных разниц.

Подоходный налог, отраженный непосредственно в составе собственного капитала

В тысячах казахстанских тенге	**2025 г.**	**2024 г.**
Безвозмездно полученные услуги и основные средства от акционера Компании	264	284

14 Управление рисками

Политика и процедуры по управлению рисками

Управление рисками лежит в основе деятельности Компании и является существенным элементом операционной деятельности Компании. Рыночный риск, кредитный риск и риск ликвидности являются основными рисками, с которыми сталкивается Компания в процессе осуществления своей деятельности.

Политика Компании по управлению рисками нацелена на определение, анализ и управление рисками, которым подвержена Компания, на установление лимитов рисков и соответствующих контролей, а также на постоянную оценку уровня риска и его соответствия установленным лимитам. Политика и процедуры по управлению рисками пересматриваются на регулярной основе с целью отражения изменений рыночной ситуации, предлагаемых продуктов и услуг, и появляющейся лучшей практики.

Совет директоров несет ответственность за надлежащее функционирование системы контроля по управлению рисками, за управление ключевыми рисками и одобрение политик и процедур по управлению рисками, а также за одобрение крупных сделок.

Правление Компании несет ответственность за мониторинг и внедрение мер по снижению рисков, а также следит за тем, чтобы Компания осуществляла деятельность в установленных пределах рисков. В обязанности риск-менеджера входит общее управление рисками и осуществление контроля за соблюдением требований действующего законодательства, а также осуществление контроля за применением общих принципов и методов по обнаружению, оценке, управлению и составлению отчетов как по финансовым, так и по нефинансовым рискам. Как внешние, так и внутренние факторы риска выявляются и управляются в рамках организационной структуры Компании.

Рыночный риск

Рыночный риск – это риск изменения справедливой стоимости или будущих потоков денежных средств по финансовому инструменту вследствие изменения рыночных цен. Рыночный риск состоит из валютного риска, риска изменения процентных ставок, а также других ценовых рисков. Рыночный риск возникает по открытым позициям в отношении процентных и долевых финансовых инструментов, подверженных влиянию общих и специфических изменений на рынке и изменений уровня волатильности рыночных цен и обменных курсов валют.

Задачей управления рыночным риском является управление и контроль за тем, чтобы подверженность рыночному риску не выходила за рамки приемлемых параметров, при этом обеспечивая оптимизацию доходности, получаемой за принятый риск.

Департамент риск менеджмента несет ответственность за управление рыночным риском.

Риск изменения ставок вознаграждения

Риск изменения ставок вознаграждения – это риск изменения справедливой стоимости или будущих потоков денежных средств по финансовому инструменту вследствие изменения рыночных ставок вознаграждения. Компания подвержена влиянию колебаний преобладающих рыночных ставок вознаграждения на ее финансовое положение и потоки денежных средств. Такие колебания могут увеличивать уровень процентной маржи, однако могут и снижать его либо, в случае неожиданного изменения процентных ставок, приводить к возникновению убытков.

14 Управление рисками (продолжение)

Риск изменения ставок вознаграждения контролируется посредством мониторинга разрыва между ставками вознаграждения. Краткая информация в отношении сроков пересмотра ставок вознаграждения по основным финансовым инструментам может быть представлена следующим образом:

В тысячах казахстанских тенге	**до 3 месяцев**	**3–6 месяцев**	**6–12 месяцев**	**1 год – 5 лет**	**Свыше 5 лет**	**Беспроцентные**	**Балансовая стоимость**
31 декабря 2025 г.							
АКТИВЫ							
Денежные средства и их эквиваленты	5,639,846	-	-	-	-	-	5,639,846
Долгосрочные займы, выданные работникам	1,807	-	3,540	39,907	103,695	-	150,734
Инвестиционные ценные бумаги, оцениваемые по амортизированной стоимости	-	-	-	-	34,473,820	158,035	36,064,263
Прочие финансовые активы	-	-	-	-	-	-	158,035
ИТОГО АКТИВЫ	**5,641,653**	**-**	**3,540**	**39,907**	**34,577,515**	**158,035**	**42,012,878**
ОБЯЗАТЕЛЬСТВА							
Прочие финансовые обязательства	-	-	-	-	-	4,746	4,746
ИТОГО ОБЯЗАТЕЛЬСТВА	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**4,746**	**4,746**
ЧИСТАЯ ПОЗИЦИЯ	**5,641,653**	**-**	**3,540**	**39,907**	**34,577,515**	**153,289**	**42,008,132**
31 декабря 2024 г.							
АКТИВЫ							
Денежные средства и их эквиваленты	5,342,039	-	-	-	-	20,619	5,362,658
Долгосрочные займы, выданные работникам	2,110	-	4,108	47,480	136,560	-	192,336
Инвестиционные ценные бумаги, оцениваемые по амортизированной стоимости	-	-	-	-	34,772,659	-	36,363,102
Прочие финансовые активы	-	-	-	-	-	79,600	79,600
ИТОГО АКТИВЫ	**5,344,149**	**-**	**4,108**	**47,480**	**34,909,219**	**100,219**	**41,997,696**
ОБЯЗАТЕЛЬСТВА							
Прочие финансовые обязательства	-	-	-	-	-	2,475	2,475
ИТОГО ОБЯЗАТЕЛЬСТВА	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**2,475**	**2,475**
ЧИСТАЯ ПОЗИЦИЯ	**5,344,149**	**-**	**4,108**	**47,480**	**34,909,219**	**97,744**	**41,995,221**

14 Управление рисками (продолжение)

Средняя эффективная ставка вознаграждения

Следующая далее таблица отражает средние эффективные ставки вознаграждения по финансовым активам и обязательствам по состоянию на 31 декабря 2025 года и 31 декабря 2024 года:

	Средняя эффективная ставка вознаграждения, %	
В тысячах казахстанских тенге	**2025 г.**	**2024 г.**
Денежные средства и их эквиваленты:		
Краткосрочные депозиты в банках	15,15	13,17
Долгосрочные займы, выданные работникам	10,24	10,34
Инвестиционные ценные бумаги, оцениваемые по амортизированной стоимости	6,36	6,36

Анализ чувствительности к изменению процентных ставок

Анализ чувствительности прибыли или убытка и капитала (за вычетом налогов) к изменению процентных ставок (риск пересмотра процентных ставок), составленный на основе упрощенного сценария параллельного сдвига кривых доходности на 100 базисных пунктов в сторону увеличения или уменьшения процентных ставок и пересмотренных позиций по процентным активам и обязательствам, действующих по состоянию на 31 декабря 2025 года и 31 декабря 2024 года может быть представлен следующим образом:

	Собственный капитал	
В тысячах казахстанских тенге	**2025 г.**	**2024 г.**
Параллельный сдвиг на 100 базисных пунктов в сторону уменьшения ставок	59,966	59,299
Параллельный сдвиг на 100 базисных пунктов в сторону увеличения ставок	(59,966)	(59,299)

Валютный риск

По состоянию на 31 декабря 2025 и 2024 годов активы и обязательства Компании были выражены в тенге.

Кредитный риск

Кредитный риск – это риск финансовых потерь, возникающих в результате неисполнения обязательств заемщиком или контрагентом Компании. Компания управляет кредитным риском (по признанным финансовым активам и непризнанным договорным обязательствам) посредством применения утвержденных политик и процедур.

Максимальный уровень кредитного риска Компании отражается в балансовой стоимости финансовых активов в отчете о финансовом положении. По состоянию на 31 декабря 2025 года и 31 декабря 2024 года у Компании не было просроченных или обесцененных финансовых активов.

Максимальный уровень подверженности кредитному риску в отношении финансовых активов по состоянию на отчетную дату может быть представлен следующим образом:

В тысячах казахстанских тенге	**31 декабря 2025 г.**	**31 декабря 2024 г.**
АКТИВЫ		
Денежные средства и их эквиваленты	5,639,846	5,362,658
Долгосрочные займы, выданные работникам	150,734	192,336
Инвестиционные ценные бумаги, оцениваемые по амортизированной стоимости	36,064,263	36,363,102
Прочие финансовые активы	158,035	79,600
Итого максимального уровня подверженности кредитному риску	**42,012,878**	**41,997,696**

14 Управление рисками (продолжение)

Взаимозачет финансовых активов и финансовых обязательств

Раскрытия информации, представленные в таблицах далее, включают информацию о финансовых активах и финансовых обязательствах, которые:

- подлежать к взаимозачету в отчете о финансовом положении Компании; или
- являются предметом юридически действительного генерального соглашения о взаимозачете или аналогичных соглашений, которые распространяются на схожие финансовые инструменты, вне зависимости от того, подлежат к взаимозачету они в отчете о финансовом положении.

Схожие соглашения включают соглашения о клиринге производных инструментов, глобальные генеральные соглашения для сделок «РЕПО» и глобальные генеральные соглашения о предоставлении в заем ценных бумаг.

Компания получает и принимает обеспечение в виде денежных средств и ценных бумаг, обращающихся на рынке, в отношении следующих сделок:

- Сделки «РЕПО» и «обратного РЕПО».

Это означает, что указанные ценные бумаги, полученные в качестве обеспечения/переданные в залог, могут быть переданы в залог или проданы в течение срока действия сделки, но должны быть возвращены до срока погашения сделки. Условия сделки также предоставляют каждому контрагенту право прекратить соответствующие сделки в результате неспособности контрагента предоставить обеспечение.

В таблице представлены финансовые активы и финансовые обязательства, являющиеся предметом юридически действительных генеральных соглашений о взаимозачете и аналогичных соглашений, по состоянию на 31 декабря 2025 года, на 31 декабря 2024 аналогичные операции отсутствуют.

В тысячах казахстанских тенге	**Полные суммы признанных финансовых активов**	**Полные суммы признанных финансовых активов, которые были взаимозачтены в отчете о финансовом положении**	**Чистая сумма финансовых активов в отчете о финансовом положении**	**Суммы, которые не были взаимозачтены в отчете о финансовом положении Финансовые инструменты**
Виды финансовых активов				
Дебиторская задолженность по сделкам «обратного РЕПО»	5,532,559	-	5,532,559	5,532,559
Всего финансовых активов	**5,532,559**	**-**	**5,532,559**	**5,532,559**

Риск ликвидности

Риск ликвидности – это риск того, что у Компании возникнут сложности по выполнению финансовых обязательств, расчёты по которым осуществляются путём передачи денежных средств. Риск ликвидности возникает при несовпадении по срокам погашения активов и обязательств. Совпадение и/или контролируемое несовпадение по срокам погашения и процентным ставкам активов и обязательств является основополагающим моментом в управлении риском ликвидности. Вследствие разнообразия проводимых операций и связанной с ними неопределенности полное совпадение по срокам погашения активов и обязательств не является для финансовых институтов обычной практикой, что дает возможность увеличить прибыльность операций, однако повышает риск возникновения убытков.

Компания поддерживает необходимый уровень ликвидности с целью обеспечения постоянного наличия денежных средств, необходимых для выполнения всех обязательств по мере наступления сроков их погашения. Порядок по управлению ликвидностью рассматривается и утверждается Правлением.

14 Управление рисками (продолжение)

В таблице приведён анализ балансовых сумм (на основе дисконтированных денежных потоков), распределённых по ожидаемым срокам погашения по состоянию на 31 декабря 2025 года:

В тысячах казахстанских тенге	**До востре-бования и в срок менее 1 месяца**	**От 1 до 6 меся-цев**	**От 6 до 12 месяцев**	**От 12 меся-цев до 5 лет**	**Свыше 5 лет**	**Итого**
Активы						
Денежные средства и их эквиваленты	5,639,846	-	-	-	-	5,639,846
Инвестиционные ценные бумаги	-	1,590,443	-	-	34,473,820	36,064,263
Долгосрочные займы, выданные работникам	1,807	1,785	3,540	39,907	103,694	150,734
Прочие финансовые активы	-	158,035	-	-	-	158,035
Итого	**5,641,653**	**1,750,263**	**3,540**	**39,907**	**34,577,515**	**42,012,878**
Обязательства						
Прочие финансовые обязательства	-	4,746	-	-	-	4,746
Итого потенциальные будущие выплаты по финансовым обязательствам	**-**	**4,746**	**-**	**-**	**-**	**4,746**
Разрыв ликвидности по финансовым инструментам	**5,641,653**	**1,745,517**	**3,540**	**39,907**	**34,577,515**	**42,008,132**

В таблице ниже представлен анализ финансовых инструментов по срокам погашения по состоянию на 31 декабря 2024 года:

В тысячах казахстанских тенге	**До востре-бования и в срок менее 1 месяца**	**От 1 до 6 меся-цев**	**От 6 до 12 месяцев**	**От 12 меся-цев до 5 лет**	**Свыше 5 лет**	**Итого**
Активы						
Денежные средства и их эквиваленты	5,362,658	-	-	-	-	5,362,658
Долгосрочные займы, выданные работникам	2,110	2,078	4,108	47,480	136,560	192,336
Инвестиционные ценные бумаги	-	1,590,443	-	-	34,772,659	36,363,102
Прочие финансовые активы	-	79,600	-	-	-	79,600
Итого	**5,364,768**	**1,672,121**	**4,108**	**47,480**	**34,909,219**	**41,997,696**
Обязательства						
Прочие финансовые обязательства	-	2,475	-	-	-	2,475
Итого потенциальные будущие выплаты по финансовым обязательствам	**-**	**2,475**	**-**	**-**	**-**	**2,475**
Разрыв ликвидности по финансовым инструментам	**5,364,768**	**1,669,646**	**4,108**	**47,480**	**34,909,219**	**41,995,221**

15 Управление капиталом

Компания не имеет официальной политики по управлению капиталом, однако руководство предпринимает меры по поддержанию капитала на уровне, достаточном для удовлетворения операционных и стратегических потребностей Компании, а также для поддержания доверия участников рынка. Это достигаются за счет эффективного управления денежными средствами, осуществления постоянного мониторинга за доходами и прибылью Компании, и долгосрочных инвестиционных планов, в основном, финансируемых за счет денежных потоков от операционной деятельности Компании. Осуществляя данные меры, Компания стремится обеспечить устойчивый рост прибылей.

16 Условные обязательства

Условные налоговые обязательства в Казахстане

Налоговые условия в Республике Казахстан подвержены изменению и непоследовательному применению, и интерпретации. В частности, текущие контракты на недропользование не имеют налоговой стабильности с 1 января 2009 года, и налоговые обязательства исчисляются в общеустановленном порядке, что может привести к неблагоприятным изменениям налоговых позиций недропользователей, включая позицию Компании. Расхождения в интерпретации казахстанских законов и положений Компанией и казахстанскими уполномоченными органами может привести к начислению дополнительных налогов, штрафов и пени.

Казахстанское законодательство и практика налогообложения находятся в состоянии непрерывного развития, и поэтому подвержены различному толкованию и частым изменениям, которые могут иметь обратную силу. Налоговые органы могут проводить ретроспективную проверку в течение пяти лет после окончания налогового года.

Руководство Компании, исходя из своего понимания применимого казахстанского налогового законодательства, нормативных требований и судебных решений, считает, что налоговые обязательства отражены в полной мере. Однако, принимая во внимание тот факт, что интерпретации налогового законодательства различными регулирующими органами могут отличаться от мнения руководства, в случае применения принудительных мер воздействия со стороны регулирующих органов их влияние на данную финансовую отчетность может быть существенным.

17 Доверительное управление

Компания оказывает услуги по доверительному управлению активами Материнской компании, а именно, управляет активами либо инвестирует полученные средства в различные финансовые инструменты в соответствии с указаниями клиента. Компания получает комиссионное вознаграждение за оказание данных услуг. Активы, полученные в доверительное управление, не являются активами Компании и, соответственно, не отражаются в ее отчете о финансовом положении. Компания не подвергается кредитному риску при осуществлении указанных вложений, так как она не выдает гарантии под указанные инвестиции. В отношении этих финансовых инструментов величина потенциального риска Компании в любой момент времени является минимальной. Компания выступает в качестве агента, так как отсутствует элемент взаимосвязи между полномочиями и доходами. В соответствии с этим, согласно требованиям МСФО (IFRS) 10 «Консолидированная финансовая отчетность» Фонды не являются объектами консолидации для Компании.

18 Операции со связанными сторонами

Отношения контроля

По состоянию на 31 декабря 2025 и 2024 годов Компания полностью принадлежит НБРК. Материнская компания представляет консолидированную финансовую отчетность, находящуюся в открытом доступе.

18 Операции со связанными сторонами (продолжение)

Операции с членами ключевого управленческого персонала

За год, закончившийся 31 декабря 2025 и 2024 годов, общий размер вознаграждений, включенных в состав затрат на персонал, может быть представлен следующим образом:

В тысячах казахстанских тенге	**2025 г.**	**2024 г.**
Заработная плата и прочие выплаты	262,382	239,275
Налоги по заработной плате	32,289	24,525
Итого	**294,671**	**263,800**

По состоянию на 31 декабря 2025 года и 31 декабря 2024 года остатки по счетам по операциям с членами ключевого управленческого персонала представлены следующим образом:

В тысячах казахстанских тенге	**2025 г.**	**2024 г.**
Отчет о финансовом положении		
Долгосрочные займы, выданные работникам	52,358	54,939

Операции с прочими связанными сторонами

По состоянию на 31 декабря 2025 года остатки по счетам, а также соответствующая прибыль или убыток по операциям с прочими связанными сторонами составили:

В тысячах казахстанских тенге	**Материнская компания**	**Прочие дочерние предприятия Материнской компании**	**Государ-ственные предприятия**	**Итого**
Отчет о финансовом положении				
АКТИВЫ				
Инвестиционные ценные бумаги, оцениваемые по амортизированной стоимости	-	-	36,064,263	36,064,263
Отложенные налоговые активы	-	-	122,598	122,598
Прочие активы	158,035	-	87,630	245,665
ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Текущие налоговые обязательства	-	-	(340,125)	(340,125)
Прочие обязательства	-	(1,594)	-	(1,594)
Прибыль или убыток				
Процентный доход, рассчитанный с использованием метода эффективной ставки вознаграждения	47,926	-	2,212,387	2,260,313
Операционные расходы	(1,319)	(42,254)	(292,729)	(336,302)
Комиссионный доход от оказания услуг	305,343	-	-	305,343
Расход по подоходному налогу	-	-	(342,986)	(342,986)

18 Операции со связанными сторонами (продолжение)

По состоянию на 31 декабря 2024 года остатки по счетам, а также соответствующая прибыль или убыток по операциям с прочими связанными сторонами составили:

В тысячах казахстанских тенге	**Материнская компания**	**Прочие дочерние предприятия Материнской компании**	**Государ-ственные предприятия**	**Итого**
Отчет о финансовом положении				
АКТИВЫ				
Инвестиционные ценные бумаги, оцениваемые по амортизированной стоимости	-	-	36,363,102	36,363,102
Отложенные налоговые активы	-	-	125,722	125,722
Прочие активы	79,600	-	104,472	184,072
ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Прочие обязательства	-	(48)	-	(48)
Прибыль или убыток				
Процентный доход, рассчитанный с использованием метода эффективной ставки вознаграждения	186,530	-	2,230,255	2,416,785
Операционные расходы	(1,319)	(46,004)	(238,962)	(286,285)
Комиссионный доход от оказания услуг	282,639	-	-	282,639
Экономия по подоходному налогу	-	-	18,515	18,515

В 2025 году Материнская компания оказала услуги на 1,056 тыс. тенге по техническому обслуживанию информационных систем Компании (2024 год: 1,055 тыс. тенге). Данные услуги были переданы Компании на безвозмездной основе, за вычетом подоходного налога.

19 Финансовые активы и обязательства: справедливая стоимость и учетные классификации

Учетные классификации и справедливая стоимость

Оценка справедливой стоимости направлена на определение цены, которая была бы получена при продаже актива или уплачена при передаче обязательства в условиях обычной сделки между участниками рынка на дату оценки. Тем не менее, принимая во внимание фактор неопределенности, а также субъективность используемых суждений, справедливая стоимость не должна рассматриваться как стоимость, по которой активы будут незамедлительно реализованы, а обязательства – урегулированы.

Справедливая стоимость финансовых активов и финансовых обязательств, обращающихся на активном рынке, основывается на рыночных котировках или дилерских ценах. Компания определяет справедливую стоимость всех прочих финансовых инструментов Компании с использованием прочих методов оценки. Тем не менее, принимая во внимание фактор неопределенности, а также субъективность используемых суждений, справедливая стоимость не должна рассматриваться как стоимость, по которой активы будут незамедлительно реализованы, а обязательства – урегулированы.

19 Финансовые активы и обязательства: справедливая стоимость и учетные классификации (продолжение)

Иерархия оценок справедливой стоимости

Компания оценивает справедливую стоимость с использованием следующей иерархии оценок справедливой стоимости, учитывающей существенность данных, используемых при формировании указанных оценок:

- Уровень 1: Котировки на активном рынке (нескорректированные) в отношении идентичных финансовых инструментов;
- Уровень 2: данные, отличные от котировок, относящихся к Уровню 1, доступные непосредственно (то есть котировки) либо опосредованно (то есть данные, производные от котировок). Данная категория включает инструменты, оцениваемые с использованием: рыночных котировок на активных рынках для схожих инструментов, рыночных котировок для схожих инструментов на рынках, не рассматриваемых в качестве активных, или прочих методов оценки, все используемые данные которых непосредственно или опосредованно основываются на наблюдаемых исходных данных.
- Уровень 3: данные, которые не являются доступными. Данная категория включает инструменты, оцениваемые с использованием информации, не основанной на наблюдаемых рыночных данных, притом, что такие ненаблюдаемые данные оказывают существенное влияние на оценку инструмента. Данная категория включает инструменты, оцениваемые на основании котировок для схожих инструментов, в отношении которых требуется использование существенных ненаблюдаемых корректировок или суждений для отражения разницы между инструментами.

В таблице далее приведен анализ финансовых инструментов, не отражаемых по справедливой стоимости по состоянию на 31 декабря 2025 года, в разрезе уровней иерархии справедливой стоимости, к которому отнесена оценка справедливой стоимости:

В тысячах казахстанских тенге	Уровень 2	Уровень 3	Итого справедливой стоимости	Итого балансовой стоимости
АКТИВЫ				
Денежные средства и их эквиваленты	5,639,846	-	5,639,846	5,639,846
Долгосрочные займы, выданные работникам	-	150,734	150,734	150,734
Инвестиционные ценные бумаги, оцениваемые по амортизированной стоимости	22,226,904	-	22,226,904	36,064,263
Прочие финансовые активы	-	158,035	158,035	158,035

В таблице далее приведен анализ финансовых инструментов, не отражаемых по справедливой стоимости по состоянию на 31 декабря 2024 года, в разрезе уровней иерархии справедливой стоимости, к которому отнесена оценка справедливой стоимости:

В тысячах казахстанских тенге	Уровень 2	Уровень 3	Итого справедливой стоимости	Итого балансовой стоимости
АКТИВЫ				
Денежные средства и их эквиваленты	5,362,658	-	5,362,658	5,362,658
Долгосрочные займы, выданные работникам	-	192,336	192,336	192,336
Инвестиционные ценные бумаги, оцениваемые по амортизированной стоимости	26,774,189	-	26,774,189	36,363,102
Прочие финансовые активы	-	79,600	79,600	79,600

20 События после отчетной даты

Никаких значительных событий после окончания отчетного периода не произошло.



ОТЧЕТ О СОБЛЮДЕНИИ ПРИНЦИПОВ И ПОЛОЖЕНИЙ КОДЕКСА КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

В соответствии с Кодексом корпоративного управления, утвержденным решением Единственного акционера АО «Национальная инвестиционная корпорация Национального Банка Казахстана» от 18 июля 2025 года № 99, корпоративный секретарь на ежегодной основе готовит отчет о соблюдении/несоблюдении принципов и положений Кодекса.

Кодекс направлен на совершенствование системы корпоративного управления в Обществе, обеспечение прозрачности процессов управления, повышение эффективности деятельности органов управления, а также подтверждение приверженности Общества общепринятым стандартам надлежащего корпоративного управления и лучшим международным практикам.

Кодекс основывается на следующих ключевых принципах корпоративного управления:

- разграничение полномочий;
- защита прав и интересов Единственного акционера;
- эффективное управление Обществом Советом директоров и Правлением;
- устойчивое развитие;
- управление рисками, внутренний контроль и аудит;
- регулирование корпоративных конфликтов и конфликта интересов;
- прозрачность и объективность раскрытия информации о деятельности Общества.

С учетом того, что Кодекс утвержден Единственным акционером в 2025 году, отдельные его положения в отчетном периоде находились на стадии поэтапного внедрения.

Отчет содержит оценку степени соблюдения принципов и положений Кодекса в деятельности Общества, а также информацию о положениях Кодекса, которые в отчетном периоде не применялись либо находятся на стадии внедрения.

С полной версией Отчета о соблюдении принципов и положений Кодекса корпоративного управления за 2025 год можно ознакомиться на официальном сайте Корпорации: **www.nicnbk.kz**.

Глоссарий

Термин/сокращение	Определение
АО «НИК НБК» / Корпорация	Акционерное общество «Национальная инвестиционная корпорация Национального Банка Казахстана
АИ / альтернативные инвестиции	Инвестиции в активы, отличные от традиционных публичных акций и облигаций. В Отчете к ним относятся частный капитал, хедж-фонды, недвижимость, инфраструктура, частный долг, цифровые активы и иные альтернативные инструменты.
НБРК	Национальный Банк Республики Казахстан.
Активы под управлением	Активы, переданные Корпорации в доверительное или инвестиционное управление. Такие активы не являются собственными активами Корпорации и не отражаются на ее собственном балансе.
Бенчмарк	Эталонный показатель или индекс, используемый для оценки эффективности инвестиционного портфеля или отдельной стратегии.
Глобальные управляющие	Международные инвестиционные управляющие, осуществляющие управление фондами и стратегиями в различных классах альтернативных классов активов.
Доверительное управление /ДУ	Форма управления активами, при которой Корпорация действует в интересах доверителя в рамках установленного инвестиционного мандата и утвержденных ограничений.
ЗВА	Золотовалютные активы Национального Банка Республики Казахстан.
Инвестиционный мандат	Совокупность целей, ограничений, классов активов, допустимых инструментов и параметров риска, в рамках которых осуществляется управление портфелем.
Инвестиционный управляющий	Организация, осуществляющая управление инвестиционным портфелем в соответствии с установленным мандатом, стратегией и ограничениями.
Capital calls / взнос капитала	Требования фондов к инвесторам о внесении части ранее принятых инвестиционных обязательств.
Distributions / возращение капитала	Выплаты инвесторам со стороны фонда, включая возврат капитала и инвестиционный доход.
Криптоактивы / цифровые активы	Цифровые инструменты, основанные на технологиях распределенного реестра, включая криптовалюты и связанные с ними инвестиционные инструменты.
Национальный фонд / НФ РК	Национальный фонд Республики Казахстан
ЕНПФ	Единый накопительный пенсионного фонд
Принципы Сантьяго	Международные принципы надлежащего управления суверенными фондами, ориентированные на прозрачность, подотчетность, эффективное управление, контроль рисков и долгосрочную устойчивость.
Стратегия Core-Satellite	Инвестиционный подход, при котором основной портфель формируется за счет устойчивых базовых стратегий, а дополняющая часть включает специализированные фонды, вторичные инвестиции и соинвестиции.

Термин/сокращение	Определение
Суверенные активы	Активы государства и государственных институтов, включая золотовалютные активы, активы Национального фонда и иные долгосрочные активы.
Хедж-фонды	Инвестиционные фонды, использующие широкий набор стратегий и инструментов для получения доходности и диверсификации портфеля, в том числе в условиях рыночной неопределенности.
Частный долг / private debt	Долговое финансирование, предоставляемое вне публичных рынков капитала, включая прямое кредитование, проблемный долг и другие стратегии частного кредитования.
Частный капитал / private equity	Инвестиции в непубличные компании, включая стратегии выкупа, growth equity, венчурный капитал, вторичные сделки и соинвестиции.
AUM / Assets under management	Активы под управлением.
CAIA / Chartered Alternative Investment Analyst	Международная профессиональная квалификация в области альтернативных инвестиций.
CFA / Chartered Financial Analyst	Международная профессиональная квалификация в области инвестиционного анализа и управления активами.
CIPM / Certificate in Investment Performance Measurement	Международная квалификация в области оценки инвестиционной эффективности.
CIA / Certified Internal Auditor	Международная квалификация в области внутреннего аудита.
DipIFR / Diploma in International Financial Reporting	Квалификация в области международной финансовой отчетности.
ESG	Экологические, социальные и управленческие факторы, учитываемые при анализе инвестиций, оценке управляющих и управлении рисками.
FRM / Financial Risk Manager	Международная профессиональная квалификация в области управления финансовыми рисками.
IFSWF / International Forum of Sovereign Wealth Funds	Международный форум суверенных фондов, объединяющий суверенные фонды и организации, придерживающиеся лучших практик управления государственными активами.
KYC / Know Your Customer	Процедура идентификации и проверки контрагентов.
AML / Anti-Money Laundering	Меры по противодействию легализации доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма.
REPO / обратное РЕПО	Сделка купли-продажи ценных бумаг с обязательством обратной продажи или покупки, используемая в том числе для управления ликвидностью.
SMA / Separately Managed Account	Отдельно управляемый счет, создаваемый по запросу инвестора и предусматривающий индивидуальный инвестиционный мандат, повышенную прозрачность и гибкость параметров управления.

Контактная информация

АО «Национальная инвестиционная корпорация Национального Банка Казахстана»

Адрес:
Республика Казахстан, Z05T8F6, город Астана, проспект Мәңгілік Ел, 57А.

Телефон:
+7 (7172) 55 71 00

E-mail:
office@nicnbk.kz

Интернет-ресурс:
www.nicnbk.kz



NIC NBK

2025
ГОДОВОЙ ОТЧЕТ