

2026



АГЕНТСТВО РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН ПО
РЕГУЛИРОВАНИЮ И РАЗВИТИЮ ФИНАНСОВОГО РЫНКА

ОСНОВНЫЕ ПРИОРИТЕТЫ

НАДЗОРНОЙ ПОЛИТИКИ
НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ
НА 2026 ГОД

Март, 2026 год

ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ	4
ЧАСТЬ 1. ИТОГИ 2025 ГОДА	5
Глава 1. Макрофинансовая среда и устойчивость сектора рынка ценных бумаг	5
1.1. Макроэкономические и финансовые условия 2025 года	5
1.2. Состояние сектора рынка ценных бумаг и ключевые показатели	6
Глава 2. Реформы рынка ценных бумаг	7
2.1. Разработка проекта нового Закона о рейтинговой деятельности	7
2.2. Разработка проекта нового Закона об инвестиционных фондах	8
2.3. Усиление интеграции с глобальными рынками капитала	10
2.4. Стимулирование инвестиционного спроса	11
2.5. Расширение предложения финансовых инструментов и развитие инфраструктуры рынка ценных бумаг	11
Глава 3. Итоги риск-ориентированного надзора в 2025 году	12
3.1. Система оценки рисков профессиональных участников рынка ценных бумаг (RASS)	12
3.2. Совершенствование форм отчетности	12
3.3. Алгоритмическая торговля	13
3.4. Развитие частного управления пенсионными активами	14
3.5. Пересмотр пруденциального регулирования профессиональных участников рынка ценных бумаг	14
3.6. Манипулирование на рынке ценных бумаг	15
3.7. Новая система надзорной оценки	15
3.8. Надзор в отношении инфраструктурных организаций	16
3.9. Меры надзорного реагирования и (или) санкции, принятые в отношении профессиональных участников рынка ценных бумаг	17
ЧАСТЬ 2. ПРИОРИТЕТЫ 2026 ГОДА	19
Глава 4. Развитие рынка ценных бумаг	19
4.1. Программа развития фондового рынка до 2030 года	19
4.2. Разработка проекта нового Закона о рынке ценных бумаг	21
Глава 5. Надзорный цикл 2026	22
5.1. Планы по внедрению новой системы надзорной оценки	22
5.2. Усиление пруденциального регулирования и надзора за алготрейдингом и торговыми платформами	22
5.3. Расширение мер надзорного реагирования и противодействие нелегальной деятельности нелицензированных субъектов	23

ВВЕДЕНИЕ

Агентство Республики Казахстан по регулированию и развитию финансового рынка в целях совершенствования надзорной практики, повышения открытости и последовательности регуляторных решений вырабатывает ежегодно формирует приоритеты надзорной политики на рынке ценных бумаг, организует обсуждения с профессиональными участниками рынка и Ассоциацией финансистов Казахстана и обеспечивает их публичное раскрытие.

В 2026 году Агентство продолжает открытую и системную работу с профессиональными участниками рынка ценных бумаг. С учетом итогов 2025 года определены ключевые направления, на которых сосредоточено внимание надзора, а также обозначены приоритеты дальнейшего развития рынка ценных бумаг. Данные ориентиры направлены на повышение устойчивости инфраструктуры рынка, защиту прав инвесторов и обеспечение его сбалансированного роста.

В текущем году в рамках риск-ориентированного подхода Агентство продолжает оценку рисков профессиональных участников рынка ценных бумаг и реализует комплекс мер по совершенствованию надзорной модели, укреплению пруденциальных требований, повышению контроля за алгоритмической торговлей и деятельностью торговых платформ, а также по пресечению незаконной активности нелегализованных субъектов.

В соответствии с поручением Главы государства, озвученным на расширенном заседании Правительства 10 февраля 2026 года, Агентством ведется подготовка проекта нового Закона о рынке ценных бумаг и одновременно разрабатывается Программа развития фондового рынка до 2030 года. Оба документа формируются как взаимосвязанные элементы единой реформы и ориентированы на повышение ликвидности рынка, расширение круга инвесторов и создание условий для его устойчивого роста.

Новый Закон и Программа предусматривают меры по привлечению розничных и институциональных инвесторов, стимулированию выхода компаний на биржу, развитию конкурентной и технологичной инфраструктуры торгов. Особое внимание уделяется формированию понятных и стабильных правил работы, снижению административных барьеров и укреплению доверия к рынку. В совокупности это обеспечит увеличение объемов торгов, повышение инвестиционной активности и усиление роли рынка капитала в финансировании экономики.

В настоящем документе представлены результаты реализации ключевых направлений надзорной политики на рынке ценных бумаг в 2025 году, а также обозначены планы на 2026 год.

ЧАСТЬ 1. ИТОГИ 2025 ГОДА

Глава 1. Макрофинансовая среда и устойчивость сектора рынка ценных бумаг

1.1. Макроэкономические и финансовые условия 2025 года

В 2025 году внешнеэкономическая среда оставалась напряженной из-за сохраняющейся геополитической фрагментации и усиления политики протекционизма, включая расширение тарифных барьеров. Это сдерживало мировую торговлю, инвестиционную активность и темпы глобального экономического роста.

На фоне сложных глобальных экономических процессов экономика Казахстана сохранила устойчивую динамику роста, ускорившись до **6,5%** против **5,0%** в 2024 году. Основным импульсом к увеличению темпов ВВП стал опережающий рост торгуемого сектора (производственного) экономики, который составил **8,7%**, тогда как в неторгуемом секторе (услуги) рост зафиксирован на уровне **5,2%**. При этом усилилась роль обрабатывающей промышленности (**48,3%**), которая в структуре промышленного производства опередила горнодобывающий сектор (**45,2%**), отражая постепенное смещение источников роста в сторону более диверсифицированных и производительных отраслей экономики.

Вместе с тем, динамичное развитие экономики сопровождалось повышением инфляционных процессов под воздействием сохранения устойчивого внутреннего спроса, превышающего возможности предложения, а также под влиянием вторичных эффектов тарифной реформы и либерализации рынка ГСМ. Дополнительное давление оказал рост мировых цен на продовольствие. По итогам 2025 года инфляция составила **12,3%**, ускорившись по сравнению с **8,6%** годом ранее. На фоне ускорения инфляции Национальный Банк в октябре 2025 года повысил базовую ставку до **18,0%** годовых, сформировав умеренно жесткие денежно-кредитные условия, направленные на снижение инфляционного давления и стабилизацию инфляционных ожиданий.

Стабильность финансового сектора сохраняется, при этом его устойчивость к геополитическим и макроэкономическим вызовам остается высокой. Финансовый сектор сформировал достаточные буферы капитала, сохраняет устойчивые позиции по ликвидности, а доля проблемных активов остается невысокой. Отдельно следует отметить усиление надзорной и контрольной функции в 2025 году, что должно способствовать снижению потенциальных рисков на финансовом рынке и системных проблем с качеством активов в будущем.

1.2. Состояние сектора рынка ценных бумаг и ключевые показатели

В 2025 году рынок ценных бумаг Республики Казахстан продемонстрировал устойчивый рост по всем ключевым сегментам – акциям, корпоративным и государственным облигациям, коллективным инвестициям и институциональной инфраструктуре, что сопровождалось расширением числа эмитентов и инвесторов, а также укреплением финансовых показателей профессиональных участников рынка.

По итогам года капитализация рынка акций достигла **39,0 трлн тенге**, увеличившись на **18,7%**, а Индекс KASE вырос на **26,1%** и составил **7 031,32 пункта**. В торговых списках находились акции **87** наименований **74** казахстанских эмитентов, при этом в секторе «KASE Global» обращались **47** акций и **21** ETF **59** иностранных эмитентов. Объем торгов акциями составил **22,0 млрд тенге**.

Объем корпоративного долга в обращении на бирже достиг **16,2 трлн тенге**, показав рост на **18,5%**. Объем первичного рынка корпоративных облигаций составил **895,8 млрд тенге**, увеличившись более чем на **50%** с начала года. По состоянию на 1 января 2026 года в торговых списках находились **703** выпуска корпоративных облигаций **154** эмитентов против **511** выпусков **126** эмитентов годом ранее. Доля физических лиц на вторичном рынке корпоративных облигаций составила **16,0%**.

Сумма государственного долга по номиналу, торгуемого на KASE, достигла **31,9 трлн тенге**, увеличившись на **18,0%** за год. Объем торгов государственными ценными бумагами на первичном рынке составил **284,0 млрд тенге**, при этом на вторичном рынке основную долю инвесторов формировали банки (**45,1%**) и прочие юридические лица (**50,2%**).

В секторе коллективных инвестиций действовали **59** паевых инвестиционных фондов, а совокупные активы инвестиционных фондов достигли **423,3 млрд тенге**. Пенсионные активы под управлением частных управляющих выросли на **35,7%** до **88,5 млрд тенге**. Количество держателей паев составило **11 580** физических и **139** юридических лиц.

Институциональная структура рынка включала **42** брокеров и (или) дилеров, **21** управляющего инвестиционным портфелем, **12** кастодианов и **4** трансфер-агента, а также инфраструктурные организации – Казахстанская фондовая биржа, Клиринговый центр KASE и Центральный депозитарий ценных бумаг. Количество счетов в системе номинального держания Центрального депозитария увеличилось на **44,6%** и достигло **5 061,8 тыс. счетов**.

Совокупные активы брокеров и управляющих инвестиционным портфелем составили **600,1 млрд тенге**, обязательства – **145,8 млрд тенге** (снижение на **39,5%**), собственный капитал – **454,4 млрд тенге** (рост на **14,0%**), при этом **60,9%** активов приходилось на портфель ценных бумаг. В целом динамика 2025 года свидетельствует о расширении масштабов рынка, укреплении его инфраструктуры и сохранении достаточного уровня капитализации профессиональных участников.

Глава 2. Реформы рынка ценных бумаг

2.1. Разработка проекта нового Закона о рейтинговой деятельности

В рамках реализации Концепции развития финансового сектора до 2030 года в ноябре 2025 года внесены в Парламент Республики Казахстан проекты законов «О рейтинговой деятельности» и «О внесении дополнений в некоторые законодательные акты Республики Казахстан по вопросам рейтинговой деятельности».

Основной целью законопроекта является создание казахстанского рейтингового агентства с участием Национального Банка Республики Казахстан в его капитале, а также проработка возможности привлечения международного рейтингового агентства в качестве стратегического партнера. Формирование собственного рейтингового института направлено на развитие внутренней системы оценки кредитных рисков, повышение прозрачности рынка капитала и снижение зависимости от ограниченного круга глобальных рейтинговых агентств. Это способствует росту доверия инвесторов и развитию внутреннего долгового рынка.

Законопроект разработан с учетом рекомендаций ведущих международных организаций, в том числе **IOSCO** (Международной организации комиссий по ценным бумагам), которая формирует основные принципы профессионального поведения кредитных рейтинговых агентств и устанавливает цели регулирования рынка ценных бумаг. В частности, Принцип 22 IOSCO предусматривает необходимость введения регулирования деятельности кредитных рейтинговых агентств.

Также в законопроекте учтены требования Базельского комитета по банковскому надзору, который определяет квалификационные требования для институтов оценки кредитных рисков в рамках **Базель II** и **Базель III**.

В рамках законопроекта устанавливаются **ключевые принципы** регулирования кредитных рейтинговых агентств:

- качество и добросовестность рейтинговой деятельности;
- независимость при осуществлении рейтинговой деятельности;
- предотвращение конфликтов интересов при осуществлении рейтинговой деятельности;
- прозрачность рейтинговой деятельности;
- соблюдение конфиденциальности при осуществлении рейтинговой деятельности.

Законопроект предусматривает следующую классификацию кредитных рейтинговых агентств:

Международное рейтинговое агентство – кредитное рейтинговое агентство, осуществляющее рейтинговую деятельность и имеющее признание со стороны финансовых регуляторов стран Организации экономического сотрудничества и развития, а также уполномоченного органа.

Иностранное рейтинговое агентство – кредитное рейтинговое агентство, созданное в соответствии с законодательством иностранного

государства, осуществляющее рейтинговую деятельность, имеющее признание финансового регулятора этого иностранного государства и уполномоченного органа, и не являющееся международным рейтинговым агентством.

Казахстанское рейтинговое агентство – кредитное рейтинговое агентство, созданное в организационно-правовой форме акционерного общества, одним из учредителей которого является Национальный Банк Республики Казахстан, осуществляющее рейтинговую деятельность в соответствии с Законом и учредительными документами.

В целях реализации **принципов регулирования деятельности кредитных рейтинговых агентств** законопроектом устанавливаются требования к системе корпоративного управления, управлению конфликтами интересов, раскрытию информации, организации внутреннего контроля и осуществлению рейтинговой деятельности.

Согласно Законопроекту **уполномоченный орган** будет наделен следующими компетенциями в части регулирования кредитных рейтинговых агентств:

- признание международных и иностранных рейтинговых агентств, соответствующих установленным требованиям;
- проведение проверок деятельности казахстанского рейтингового агентства по вопросам соблюдения законодательства о рейтинговой деятельности;
- рассмотрение обращений физических и юридических лиц, касающиеся рейтинговой деятельности;
- установление требований к системе внутреннего контроля казахстанского рейтингового агентства;
- применение к казахстанскому рейтинговому агентству ограниченных мер воздействия, и другими.

Таким образом, принятие законопроектов направлено на создание условий для формирования конкурентоспособного **казахстанского рейтингового агентства**, способного функционировать на равных с международными участниками рынка, а также на повышение доступности качественных рейтинговых услуг для отечественных компаний, включая субъекты малого и среднего предпринимательства.

2.2. Разработка проекта нового Закона об инвестиционных фондах

В рамках реализации Концепции инвестиционной политики до 2030 года в декабре 2025 года внесены в Парламент проекты законов «Об инвестиционных фондах» и «О внесении изменений и дополнений в некоторые законодательные акты Республики Казахстан по вопросам деятельности инвестиционных фондов».

Принятие данных законов направлено на формирование в Казахстане современной и устойчивой системы коллективного инвестирования, способной аккумулировать средства населения и институциональных

инвесторов и направлять их в экономику через прозрачные рыночные инструменты. Реализация этих изменений позволит расширить инвестиционные возможности для граждан, повысить доверие к финансовому рынку, создать понятные и защищенные механизмы вложения средств, а также обеспечить приток долгосрочного капитала.

Законопроект разработан на основе **рекомендаций IOSCO** (Международная организация комиссий по ценным бумагам) для инвестиционных фондов, которые предусматривают установление прозрачных правил осуществления деятельности на рынке коллективного инвестирования, определение правовой формы и структуры инвестиционных фондов, раскрытия информации и защиты инвесторов, а также обеспечения надлежащего надзора за инвестиционными фондами.

При разработке Законопроекта был использован **наилучший международный опыт регулирования деятельности инвестиционных фондов**, в том числе Концепция фондов UCITS (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities) и AIF (Alternative Investment Funds), используемая в странах Европейского союза, США, Великобритании и Марокко.

Законопроектом **вводятся три блока поправок**, направленных на повышение инвестиционных возможностей розничных инвесторов, минимизацию рисков на рынке коллективных инвестиций и повышение его транспарентности.

Во-первых, предлагается **либерализация законодательства в части форм создания инвестиционных фондов**. Помимо организационно-правовой формы акционерного общества и паевого инвестиционного фонда, предусматривается возможность создания инвестиционных фондов в организационно-правовой форме товарищества с ограниченной ответственностью (ТОО) и в виде простого товарищества (ПТ). Создание инвестиционных фондов в форме ТОО и ПТ позволит снизить порог входа на рынок для частных инвесторов и получить доступ к стратегиям, которые раньше были доступны только крупному бизнесу и институциональным инвесторам.

Кроме того, Законопроект предоставляет возможность организации различных схем коллективного инвестирования, в том числе инвестиционных фондов с подчиненной структурой (master-feeder funds) и инвестиционных фондов зонтичной структуры (umbrella funds). Это позволяет в рамках одной юридической структуры создавать несколько обособленных инвестиционных фондов (субфондов) с разными стратегиями. Введение таких механизмов позволит инвесторам более эффективно управлять своими сбережениями и выбирать инвестиционные продукты, соответствующие их уровню риска, ожидаемой доходности и налоговым условиям.

Во-вторых, **усиливается защита прав и интересов инвесторов** за счет установления ограничений на сделки с высокорисковыми активами. Следуя Концепции фондов UCITS и AIF вводится новая классификация фондов.

Фонды будут подразделяться на две категории - фонды коллективного инвестирования и фонды альтернативного инвестирования.

Доступ к активам фондов коллективного инвестирования будет обеспечен всем инвесторам вне зависимости от их квалификации, поскольку они будут размещаться в высоколиквидные и низко рисковые инструменты (инструменты фондового, денежного и валютного рынка).

Доступ к фондам альтернативного инвестирования будет ограничен только для квалифицированных инвесторов, так как они будут размещаться в рисковые инструменты (венчурный капитал, прямые инвестиции, рисковый капитал).

Таким образом, предлагаемые поправки позволят обеспечить надлежащую защиту неквалифицированных участников рынка и одновременно расширить возможности квалифицированных инвесторов.

В-третьих, предусматриваются **меры по повышению прозрачности рынка венчурного капитала и прямых инвестиций**. В отношении субъектов рынка венчурного капитала и прямых инвестиций устанавливается требование по раскрытию информации о своей деятельности. На сегодня требование о представлении соответствующей отчетности распространяется только на профессиональных участников рынка ценных бумаг, управляющих активами паевых и акционерных инвестиционных фондов. После введения Закона данное требование будет также распространяться на частные венчурные фонды и фонды прямого инвестирования.

По оценкам экспертов Всемирного Банка и Европейского Банка Реконструкции и Развития принятие Законопроекта также окажет положительное влияние на дальнейшее развитие рынка коллективных инвестиций за счет создания понятной зарубежному инвестору регуляторной среды, соответствующей наилучшей международной практике.

Кроме того, предусмотренные Законопроектом подходы регулирования позволят включить казахстанские инвестиционные и венчурные фонды в индексы UCITS и AIF, что обеспечит дополнительный приток иностранных инвестиций.

2.3. Усиление интеграции с глобальными рынками капитала

Законом Республики Казахстан от 30 июня 2025 года «О внесении изменений и дополнений в некоторые законодательные акты Республики Казахстан по вопросам развития финансового рынка, защиты прав потребителей финансовых услуг, связи и исключения излишней законодательной регламентации» созданы условия для деятельности иностранных учетных организаций. Теперь такие глобальные кастодианы, как Euroclear и Clearstream могут подтверждать права собственности своих клиентов на казахстанские ценные бумаги, учитываемые на их счетах в Центральном депозитарии (далее ЦД). При этом, казахстанским банкам предоставлено право управлять счетами глобальных кастодианов в ЦД.

В 2025 Казахстан присоединился к Форуму рынка облигаций АСЕАН+3 (ASEAN+3 Bond Market Forum) в статусе наблюдателя. Это создает условия

для развития национального долгового рынка за счет гармонизации стандартов и открывает дополнительные возможности для взаимного участия инвесторов на рынках Казахстана и стран Юго-Восточной Азии.

В целях интеграции с площадками стран Ближнего Востока KASE присоединилась к международному биржевому хабу Tabadul, что открыло инвесторам взаимный доступ к торговле на зарубежных площадках, включая Abu Dhabi Securities Exchange (ADX), Bahrain Bourse (BHB) и Muscat Stock Exchange (MSX).

ЦД продолжена работа по расширению корреспондентских отношений с иностранными депозитариями. Для обеспечения выхода на рынки капитала Саудовской Аравии, Бахрейна, Омана, ОАЭ и Египта в 2025 году ЦД были открыты счета в First Abu Dhabi Bank. В целях интеграции с рынками Турции и Азербайджана открыты счета в Ziraat Bank Turkey и Национальном депозитарном центре Азербайджана.

2.4. Стимулирование инвестиционного спроса

В 2025 году продолжена работа по развитию инвесторской базы. В реализацию Закона об эндаумент-фондах были приняты правила управления активами эндаумент-фондов для ПУРЦБ, утверждены лимиты инвестиций и перечень финансовых инструментов эндаумент-фондов, а также предусмотрено обязательство фонда целевого капитала передавать активы эндаумент-фондов в доверительное управление ПУРЦБ, при превышении их размера 10 000 МРП.

В октябре 2025 года принято постановление Агентства о переходе к оценке деятельности управляющих на основе композитных индексов (бенчмарков) вместо средневзвешенных показателей. Такой подход позволяет управляющим предлагать вкладчикам три инвестиционные стратегии – консервативную, умеренную и агрессивную – с возможностью выбора уровня риска и ожидаемой доходности. В целях расширения инвестиционных возможностей частных управляющих пенсионными активами также расширен перечень финансовых инструментов, разрешенных для инвестирования пенсионных средств.

2.5. Расширение предложения финансовых инструментов и развитие инфраструктуры рынка ценных бумаг

Приняты меры по развитию линейки финансовых инструментов. В марте 2025 года на KASE открыты торги паями исламского паевого инвестиционного фонда (ИПИФ) «Wardat al hayat».

В рамках «регуляторной песочницы» Агентства в декабре 2025 года на KASE запущен первый индексный фонд на ЦФА.

Также в 2025 году продолжена работа по повышению устойчивости и развитию инфраструктуры фондового рынка.

В частности, Клиринговому центру KASE (КАСС) была выдана лицензия на осуществление брокерской и дилерской деятельности, что позволило обеспечить расчеты по исполнению сделок не только в деньгах, но и в ценных

бумагах. КАСС присвоен долгосрочный кредитный рейтинг на уровне ВВВ- с прогнозом «Стабильный» от агентства Fitch Ratings.

Вместе с этим ЦД для учета и хранения базового актива ЦФА и классических финансовых инструментов была выдана лицензия на осуществление кастодиальной деятельности.

Глава 3. Итоги риск-ориентированного надзора в 2025 году

3.1. Система оценки рисков профессиональных участников рынка ценных бумаг (RASS)

Система оценки рисков ПУРЦБ Risk Assessment and Supervision System (RASS) позволяет обеспечить категоризацию ПУРЦБ по степени риска и установление соответствующего режима надзора по итогам оценки комплекса количественных и качественных параметров деятельности ПУРЦБ, распределенных по следующим группам факторов: 1) фактор оценки системной значимости; 2) фактор оценки бизнес-профиля; 3) фактор оценки риск-профиля; 4) фактор оценки системы риск-менеджмента и поведенческих показателей.

В 2025 году надзорная модель RASS, обеспечивающая комплексную оценку рисков ПУРЦБ дополнена количественными и качественными показателями по поведенческому надзору, а также были осуществлены доработки в части автоматизации процессов в связи с изменениями отдельных форм отчетности ПУРЦБ.

По результатам оценки 2025 года **9** профессиональных участников имеют повышенный уровень риска, что предусматривает интенсивный режим надзора, **5** профессиональных участников – умеренный уровень риска и соответственно умеренно-интенсивный режим надзора, **11** профессиональных участников – низкий уровень риска, определяющий стандартный режим надзора. По сравнению с 2024 годом наблюдается снижение количества профессиональных участников рынка ценных бумаг с высоким уровнем риска на **10%** (один участник) в связи со снижением рисков компании, а также поведенческими показателями.

3.2. Совершенствование форм отчетности

В 2025 году Агентство совместно с Национальным Банком реализовало комплекс инициатив по модернизации системы регуляторной отчетности профессиональных участников рынка ценных бумаг. Предложения Агентства были поддержаны Национальным Банком и утверждены в рамках постановления Правления Национального Банка Республики Казахстан от 24 декабря 2025 года №110 «Об утверждении Правил представления отчетности профессиональными участниками рынка ценных бумаг и единым накопительным пенсионным фондом» (далее – Постановление №110).

Постановлением №110 утверждены новые Правила представления отчетности ПУРЦБ и ЕНПФ. Документ направлен на систематизацию и

кодификацию требований к отчетности, а также на формирование единой нормативной базы вместо ранее действовавшего разрозненного регулирования.

Принятием Постановления №110 признаны утратившими силу 13 нормативных правовых актов и их структурные элементы, действовавшие в период 2017–2024 годов, включая постановления №167 (отчетность ЕНПФ), №211 (отчетность лицензиатов рынка ценных бумаг), №118 (отчетность центрального депозитария), а также многочисленные изменения и дополнения к ним. Тем самым прекращено раздельное регулирование отчетности различных категорий субъектов рынка и устранена фрагментарность правового массива, сложившаяся в результате поэтапных изменений.

Таким образом, новые Правила устанавливают единый порядок формирования, подписания и представления отчетности в электронном формате через информационные системы НБРК с использованием электронной цифровой подписи. Унифицированы подходы к структуре форм, срокам представления (ежемесячная, квартальная и годовая отчетность), а также к корректировке ранее представленных данных. ЦД был включен в общий режим представления отчетности.

Кроме того, в целях снижения регуляторной нагрузки на участников рынка постановлением №110 установлены более гибкие и унифицированные сроки представления отчетности. Срок подачи ежемесячной отчетности продлен до 7 рабочих дней вместо ранее действовавших 5 рабочих дней, для квартальной отчетности закреплен единый срок – 15 календарных дней, а годовая отчетность представляется до 30 апреля. Также обеспечена синхронизация отчетных циклов ЦД и ЕНПФ с профессиональными участниками рынка ценных бумаг.

3.3. Алгоритмическая торговля

В рамках Постановления №110 введена отдельная форма отчетности о пользователях автоматизированных систем алгоритмической торговли, осуществляемой за счет клиентских и собственных активов, что позволяет идентифицировать пользователей алгоритмических стратегий, усилить контроль за рисками, связанными с автоматизированной торговлей, а также снизить вероятность недобросовестных практик и технических сбоев.

Принимая во внимание возрастающий тренд использования алгоритмической торговли как участниками рынка, так и их клиентами, Агентством изучается международный опыт регулирования алгоритмической торговли, на основании которого будет разработаны новые надзорные инструменты.

Кроме того, в целях обеспечения стабильных торговых процессов Агентством рекомендовано KASE рассмотреть возможность разработки внутренних документов, регламентирующих порядок авторизации, учета и контроля пользователей высокочастотной и алгоритмической торговли.

3.4. Развитие частного управления пенсионными активами

В 2025 году в целях развития частного рынка доверительного управления пенсионными активами Агентством разработаны правовые основы нового подхода к расчету минимального уровня доходности пенсионных активов, являющегося показателем эффективности инвестиционной деятельности управляющих компаний. С 1 января 2026 года осуществлен переход системы оценки деятельности управляющих компаний от средневзвешенных результатов к оценке по композитным индексам (бенчмаркам). Композитные индексы включают индексы казахстанского фондового рынка и мировых финансовых площадок, что позволяет объективно оценивать результаты управления с учетом глобальных экономических тенденций.

В рамках перехода к новой системе управляющие компании получают возможность предлагать инвестиционные стратегии, отличающиеся по степени риска, ожидаемой доходности и горизонту вложений. Это предоставляет вкладчикам право самостоятельно определять оптимальный инвестиционный профиль, исходя из индивидуальных предпочтений и приемлемого уровня риска, а также распределять пенсионные накопления между различными управляющими, использующими отличающиеся инвестиционные подходы, с целью диверсификации активов.

Постановлением расширен перечень финансовых инструментов, доступных для инвестирования пенсионных активов. Управляющие компании могут покупать облигации, акции, государственные ценные бумаги, входящие в композитные индексы, а также ETF на эти глобальные индексы. Увеличен лимит инвестирования в финансовые инструменты в иностранной валюте, а также из лимита аффилированности исключены долевые финансовые инструменты индекса KASE. Это предоставляет управляющим компаниям больше возможностей для диверсификации портфеля и снижения инвестиционных рисков. При этом в целях минимизации рисков предусмотрена норма по максимальному стандартному отклонению от композитного индекса.

3.5. Пересмотр пруденциального регулирования профессиональных участников рынка ценных бумаг

В 2025 году в целях повышения устойчивости ПУРЦБ, диверсификации портфеля ценных бумаг и улучшения качества активов, а также совершенствования системы управления рисками Агентством внесены изменения в нормативную правовую базу, регулиующую пруденциальные требования к ПУРЦБ. Соответствующие корректировки затронули:

– Постановление Правления Национального Банка Республики Казахстан от 27 апреля 2018 года №79 «Об установлении видов пруденциальных нормативов для организаций, осуществляющих деятельность по управлению инвестиционным портфелем, утверждению правил и методики расчета значений пруденциальных нормативов, обязательных к соблюдению организациями, осуществляющими деятельность по управлению инвестиционным портфелем»;

– Постановление Правления Национального Банка Республики Казахстан от 27 апреля 2018 года № 80 «Об установлении видов пруденциальных нормативов для организаций, осуществляющих брокерскую и (или) дилерскую деятельность на рынке ценных бумаг, утверждении правил и методики расчета значений пруденциальных нормативов, обязательных к соблюдению организациями, осуществляющими брокерскую и (или) дилерскую деятельность на рынке ценных бумаг».

В рамках указанных изменений для ПУРЦБ установлены:

- норматив диверсификации, предусматривающий ограничение объема инвестиций в одного эмитента и его аффилированных лиц на уровне не более 20 % от совокупных ликвидных активов;
- дисконт при расчете ликвидных активов ПУРЦБ в размере: 5% – по государственным ценным бумагам со сроком погашения до одного года; 15% – по государственным ценным бумагам со сроком погашения более одного года; 30% – по иным негосударственным ценным бумагам.

3.6. Манипулирование на рынке ценных бумаг

В соответствии с законодательством Республики Казахстан о рынке ценных бумаг признание действий субъекта рынка ценных бумаг и иных лиц как совершенных в целях манипулирования на рынке ценных бумаг осуществляется уполномоченным органом по итогам рассмотрения заключения экспертного комитета, созданного в целях рассмотрения вопросов признания действий субъекта рынка ценных бумаг как совершенных в целях манипулирования на рынке ценных бумаг (далее – Экспертный комитет). В состав Экспертного комитета входят представители Национального Банка РК, АФК, KASE, ЦД и АРРФР.

В 2025 году на рассмотрение Экспертного комитета было вынесены **12** кейсов по вопросам признания действий субъекта рынка ценных бумаг как совершенных в целях манипулирования на рынке ценных бумаг с **2 368** подозрительными сделками. По результатам рассмотрения вышеуказанных кейсов по **2** случаям было принято решение о наличии признаков манипулирования. В отношении **2** участников были составлены **4** протокола об административном правонарушении.

3.7. Новая система надзорной оценки

В 2025 году Агентством завершена разработка и начато внедрение интегрированной надзорной модели для профессиональных участников рынка ценных бумаг, ориентированной на углубление риск-ориентированного подхода, повышение доверия к рынку и всестороннюю защиту интересов инвесторов. Модель сформирована с учетом международных принципов IOSCO, практики ESMA, Financial Conduct Authority, а также требований MiFID II и концептуально сопоставима с подходами SREP и SRES, применяемыми в банковском и страховом секторах. Система структурирована

по четырем взаимосвязанным направлениям: защита интересов инвесторов, корпоративное управление, анализ бизнес-модели и обеспечение информационной безопасности, при этом ключевой приоритет отведен поведенческому компоненту – оценке реальной практики взаимодействия компаний с клиентами и их способности предотвращать недобросовестные действия.

Модель сочетает качественные и количественные инструменты анализа, что позволяет формировать целостную картину устойчивости, рыночной значимости и достаточности капитала организаций, а также оценивать фактическую эффективность внутренних процессов на протяжении всего жизненного цикла обслуживания клиента. В 2025 году проведена пилотная надзорная оценка ряда брокерских организаций и управляющих компаний различных масштабов и бизнес-моделей, по итогам которой уточнены методология, перечень индикаторов и структура итоговой оценки на основе анализа внутренней документации, регуляторной отчетности и интервью с руководством участников.

В 2026 году внедрение модели переходит в практическую фазу с акцентом на риск-ориентированный поведенческий надзор за брокерами. Приоритетом станет проверка эффективности систем предотвращения мисселинга, управления конфликтами интересов, корректности раскрытия информации и качества ключевых информационных документов до заключения договоров с клиентами. Особое внимание будет уделено цифровым каналам продаж: оценке механизмов предварительного тестирования инвесторов при доступе к сложным продуктам, наличию поведенческих предупреждений о рисках (включая margin call и волатильность), а также функционированию систем обработки обращений как индикатора качества клиентской практики. Таким образом, надзор поэтапно переориентируется с формальной проверки соблюдения процедур на более содержательную оценку системы управления рисками и предотвращения возможного ущерба инвесторам, что способствует повышению прозрачности рынка и усилению защиты прав потребителей финансовых услуг.

3.8. Надзор инфраструктурных организаций

В целях обеспечения стабильности функционирования рынка ценных бумаг Агентством в 2025 году осуществлялся мониторинг деятельности и финансового состояния инфраструктурных организаций рынка ценных бумаг: АО «Казахстанская фондовая биржа», АО «Клиринговый центр KASE» и АО «Центральный депозитарий ценных бумаг».

В 2025 году по итогам проведенного анализа матрицы рисков Центрального депозитария и в ходе осуществления мониторинга уровня его операционного риска, установлен умеренно интенсивный режим надзора за деятельностью Центрального депозитария.

В рамках совершенствования инфраструктуры фондового рынка в июне 2025 года АО «Клиринговый центр KASE» (далее – КАСС) выдана лицензия на осуществление брокерской и (или) дилерской деятельности на рынке

ценных бумаг. В августе 2025 года для КАСС определены особенности осуществления брокерской и (или) дилерской деятельности на рынке ценных бумаг с учетом специфики ее деятельности.

В декабре 2024 года британское рейтинговое агентство Thomas Murray присвоило КАСС рейтинг A+, сравнимый с рейтингами топ-30 центральных контрагентов в мире. Thomas Murray также подтверждено соответствие регулирования клиринговой деятельности принципам CPMI-IOSCO Principles for Financial Market Infrastructures. В 2025 году КАСС присвоен долгосрочный кредитный рейтинг на уровне BBB- с прогнозом «Стабильный» от международного агентства Fitch Ratings, что подтверждает устойчивость и надежность его деятельности.

3.9. Меры надзорного реагирования и санкции, принятые в отношении профессиональных участников рынка ценных бумаг

В течение 2025 года в рамках дистанционного надзора за ПУРЦБ Агентством на периодической основе проводился мониторинг рисков по методике RASS, которая позволяет ранжировать участников рынка по степени риска, результатам профессиональной деятельности и финансовой устойчивости, включая проверку выполнения ПУРЦБ пруденциальных нормативов, иных показателей и критериев (нормативов), сделок на рынке ценных бумаг для выявления действий, совершенных в целях манипулирования, и на предмет недобросовестных практик на рынке ценных бумаг, СМИ на предмет выявления рекламы, не соответствующей действительности, раскрытия обязательной информации о профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.

В отчетном периоде в рамках инспекционной деятельности осуществлено **5** проверок в отношении ПУРЦБ, в том числе **1** внеплановая проверка, а также проведена деятельность **1** БВУ на рынке ценных бумаг. В рамках указанных проверок были рассмотрены вопросы соблюдения порядка осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, включая совершение сделок с финансовыми инструментами, ведение системы учета номинального держания, управление инвестиционным портфелем клиентов, обеспечение требований к функционалу информационных систем, эффективность процедур системы управления рисками и системы внутреннего контроля, а также порядка автоматизации ведения бухгалтерского учета и обеспечения информационной безопасности. По итогам проверок установлены нарушения требований законодательства о рынке ценных бумаг, о банках и банковской деятельности, правил автоматизации бухгалтерского учета и требований к обеспечению информационной безопасности, а также требований законодательства о ПОД/ФТ.

По результатам дистанционного надзора и инспекционных проверок в отношении ПУРЦБ применена **31** мера по улучшению финансового состояния и (или) минимизации рисков в форме письменного предписания, **24** рекомендательные меры надзорного реагирования, составлено **145** протоколов об административных правонарушениях и наложено штрафов на общую

сумму **97,9 млн** тенге, а также проведено **69** документальных проверок на предмет соответствия деятельности ПУРЦБ требованиям законодательства Республики Казахстан и внутренних нормативных документов ПУРЦБ, в связи с поступившими обращениями юридических и физических лиц.

В течение 2025 года согласовано **4** плана мероприятий, предусматривающих меры раннего реагирования, связанные с убыточной деятельностью ПУРЦБ в течение 3-х последовательных месяцев, со снижением коэффициента достаточности собственного капитала и ликвидных активов.

ЧАСТЬ 2. ПРИОРИТЕТЫ 2026 ГОДА

Глава 4. Развитие рынка ценных бумаг

В ходе расширенного заседания Правительства 10 февраля 2026 года Главой государства было поручено Агентству и Национальному Банку разработать Программу развития фондового рынка до 2030 года, а также подготовить проект нового Закона о рынке ценных бумаг. Ключевая задача – провести комплексную модернизацию регуляторной среды и выстроить современную архитектуру рынка капитала, способную обеспечить устойчивое финансирование экономики.

4.1. Программа развития фондового рынка до 2030 года

Основная цель Программы развития до 2030 года (далее – Программа) – формирование качественно обновленного финансового рынка, способного эффективно трансформировать сбережения в долгосрочные инвестиции, выступать драйвером роста компаний и основой финансового благосостояния граждан. В рамках Программы предстоит реализовать 7 ключевых направлений.

Первое направление – расширение инвесторской базы. Фундаментом ликвидности является диверсифицированный состав участников. В части институционального спроса инициируется реформа управления пенсионными активами с расширением мандата управляющих компаний, пересматриваются лимиты инвестиций финансовых организаций в корпоративные инструменты и расширяется перечень разрешенных активов для субъектов квазигосударственного сектора. Для розничных инвесторов приоритетами остаются финансовая грамотность и цифровая инклюзия.

Для привлечения иностранных инвесторов совместно с Национальным Банком и Министерством финансов будут предприняты меры по запуску прямого сообщения с международными депозитариями и открытию прямых счетов в Центральном депозитарии, что обеспечит полноценное вхождение страны в международные индексы развивающихся рынков. Принятие указанных мер позволит сформировать пул «длинных денег», снизить волатильность и повысить глубину рынка, сделав его реальной альтернативой банковскому финансированию.

Второе направление – стимулирование выхода на фондовый рынок компаний частного сектора. Для вовлечения частного бизнеса в активное использование биржевых инструментов планируется переход на концепцию «единого окна» и полную цифровизацию эмиссии, а также передача функций регистрации ценных бумаг от Агентства в Центральный депозитарий. В целях стимулирования выхода компаний малого и среднего бизнеса предусматривается введение пропорционального регулирования, создание промежуточной правовой формы между ТОО и АО и дифференциация листинговых требований.

Будет проработан вопрос предоставления мер поддержки и субсидирования ставок при условии принятия бизнесом обязательств по

выходу на фондовый рынок. Предполагается, что получение компаниями государственной поддержки будет сопровождаться их поэтапным выходом на публичный рынок, что позволит повысить прозрачность их деятельности для инвесторов и создать более сбалансированные условия конкуренции по сравнению с банковским кредитованием.

Третье направление – совершенствование инфраструктуры фондового рынка. Планируется обновление ключевых элементов инфраструктуры: биржи, центрального депозитария, клирингового центра и кастодиальных организаций. В рамках модернизации торговой системы предусматривается запуск платформы для выпуска и обращения цифровых финансовых активов, а также переход на «бесшовный клиентский» путь с полной автоматизацией процедур – от входа по биометрии до внедрения сервисов на основе искусственного интеллекта.

Для расширения функциональных возможностей клиринговой организации планируется разработка профильного закона о клиринговой деятельности, что позволит получить международное признание и повысить приток ликвидности. Будет проведена технологическая модернизация центрального депозитария с созданием на его базе единого центра корпоративных действий, а развитие кастодиальной деятельности предполагает создание надежной универсальной инфраструктуры для хранения широкого спектра активов.

Четвертое направление – повышение интеграции фондового рынка в глобальные рынки капитала. Выгодное географическое положение создает преимущество для развития регионального хаба. В рамках международных инициатив будет продолжена работа по привлечению участников из Центральной и Юго-Восточной Азии, Кавказа, ЕАЭС и Ближнего Востока через упрощение взаимного допуска финансовых инструментов, развитие инструментов хеджирования валютных рисков и расширение биржевых мостов с иностранными площадками.

Ключевой задачей является снятие регуляторных барьеров. Совместно с биржей и центральным депозитарием будут проработаны вопросы внедрения электронной цифровой подписи для нерезидентов и унификации процедур идентификации клиентов с зарубежными площадками.

Пятое направление – внедрение новых финансовых продуктов и инноваций. Это позволит удовлетворять растущий спрос различных категорий инвесторов, предлагая более гибкие и диверсифицированные инструменты. Будут разработаны предложения по развитию коллективных форм инвестирования, цифровых финансовых активов, токенизации традиционных инструментов, созданию условий для выпуска исламских ценных бумаг и внедрению организованной торговли углеродными единицами.

С учетом глобальных трендов будут проработаны вопросы внедрения технологий распределенного реестра (блокчейн), обновления платформенных решений, алгоритмической торговли и решений на основе искусственного интеллекта в действующую инфраструктуру.

Шестое направление – развитие корпоративного управления. Эффективная система корпоративного управления повышает прозрачность рынка и обеспечивает приток инвестиций за счет формирования доверия инвесторов. Для крупного бизнеса приоритетом является оптимизация требований по раскрытию информации с ориентацией на международные стандарты.

В отношении малого и среднего бизнеса фокус сделан на повышении прозрачности: будет рассмотрена возможность введения требований по раскрытию отчетности субъектами МСБ, а также введения ответственности руководителей и собственников перед инвесторами за решения, повлекшие ухудшение финансового состояния компании.

Седьмое направление – комплексное обновление регуляторной и надзорной модели. С 2026 года надзор на рынке ценных бумаг поэтапно переходит на интегрированную риск-ориентированную модель, разработанную и апробированную в 2025 году. Новый подход предполагает отказ от избыточного контроля формальных признаков и смещение акцента на оценку реального управления рисками, устойчивости бизнес-моделей и качества взаимодействия с инвесторами.

Совместно с ведущими экспертами будет проведена оценка актуальности действующего законодательства и сформирован системный подход к регулированию рынка ценных бумаг с учетом новой надзорной архитектуры. Работа будет сосредоточена на обеспечении синергии внутреннего рынка и международного финансового центра, расширении роли биржи в части делегирования отдельных надзорных и контрольных функций в отношении листинговых организаций и пересмотре подходов к надзору с упором на выявление и оценку системных рисков.

Предусматривается создание координационного органа под руководством Национального Банка, расширение функций биржи по допуску финансовых инструментов, а также проработка вопроса формирования на базе биржи центра досудебного арбитража и медиации. В рамках новой модели регулятор будет концентрироваться на содержательной оценке корпоративного управления, бизнес-процессов и защиты интересов инвесторов, что позволит повысить гибкость регулирования, усилить доверие к рынку и создать условия для его устойчивого развития.

4.2. Разработка проекта нового Закона о рынке ценных бумаг

Для реализации Программы планируется разработать проект нового Закона о рынке ценных бумаг.

Совместно с ведущими и казахстанскими экспертами будет проведена комплексная ревизия действующего законодательства. Сегодня деятельность на рынке ценных бумаг регулируется 12 законодательными актами. В рамках работы над новым Законом будет проведена оценка актуальности действующих требований, исключены дублирующие и избыточные нормы, а

также сформирован единый, системный базовый подход к регулированию рынка ценных бумаг.

По опыту мировых финансовых регуляторов предлагается модернизировать регуляторную среду, перейдя к гибридной модели на основе принципов «Principles based regulation» с сохранением необходимых элементов правил «Rules based regulation». Такой баланс позволит сместить приоритет с формального исполнения инструкций на достижение реальных целей – защиты интересов инвесторов и обеспечения прозрачности рынка.

Проект нового Закона о рынке ценных бумаг планируется разработать и внести в Парламент Республики Казахстан в октябре текущего года.

Глава 5. Надзорный цикл 2026

5.1. Планы по внедрению новой системы надзорной оценки

По итогам пилотного проекта будет подготовлен и опубликован аналитический отчет с ключевыми наблюдениями, выявленными рисками и рекомендациями по их минимизации, который сформирует единые ориентиры для рынка и повысит прозрачность надзорных ожиданий.

Также в 2026 году приоритетом станет масштабирование новой модели надзорной оценки на все брокерские организации и организации по управлению инвестиционным портфелем, обладающих лицензией Агентства, с одновременным развитием методологической и нормативной базы.

В целях обеспечения единообразия подходов и прозрачности надзорных процедур предусмотрены разработка и утверждение внутреннего руководства по проведению надзорной оценки профессиональных участников рынка ценных бумаг, которое закрепит порядок применения модели, требования к данным, а также алгоритм формирования выводов и принятия надзорных решений.

По итогам масштабирования модели и анализа результатов надзорных оценок планируется подготовка предложений по совершенствованию нормативных правовых актов в части требований к системе управления рисками и внутреннего контроля организаций, осуществляющих брокерскую, дилерскую деятельность и деятельность по управлению инвестиционным портфелем.

5.2. Усиление пруденциального регулирования и надзора за алготрейдингом и торговыми платформами

Агентством в 2026 году будет усовершенствовано пруденциальное регулирование профессиональных участников рынка ценных бумаг в части пересмотра пруденциальных нормативов для брокеров и (или) дилеров, а также компаний, осуществляющих деятельность по управлению пенсионными активами. Агентством предусматривается повышение требований к собственному капиталу субъектов, использующих омнибус-счета и (или) счета, открытые в иностранных расчетных организациях.

В рамках развития системы надзора за алгоритмической торговлей и торговыми платформами профессиональных участников рынка ценных бумаг

предусматривается установление требований по уведомлению Агентства о внесении изменений в торговые платформы, а также анализ и использование внедренной в 2025 году отчетности по алгоритмической торговле в рамках контрольной-надзорной деятельности.

5.3. Расширение мер надзорного реагирования и противодействие нелегальной деятельности нелицензированных субъектов

Рассматривается расширение полномочий Агентства по применению мер надзорного реагирования, включая возможность отстранения не только руководящих работников, но и иных лиц, оказывающих существенное влияние на деятельность профессиональных участников рынка ценных бумаг.

Планируется создание и внедрение механизмов блокировки рекламы лжеброкеров и иных нелегальных участников рынка ценных бумаг на территории Республики Казахстан.

Дополнительно, Агентством планируется следующие изменения:

- исключение требований по преддепонированию денежных средств и (или) ценных бумаг при проведении первичных публичных размещений (IPO);
- усиление контроля за соблюдением требований по инсайдерской информации, включая повышение ответственности профессиональных участников рынка ценных бумаг за формирование, ведение и актуализацию списков инсайдеров;
- повышение эффективности надзорного реагирования путем закрепления нормы, согласно которой обжалование письменного предписания Агентства не приостанавливает его исполнение.