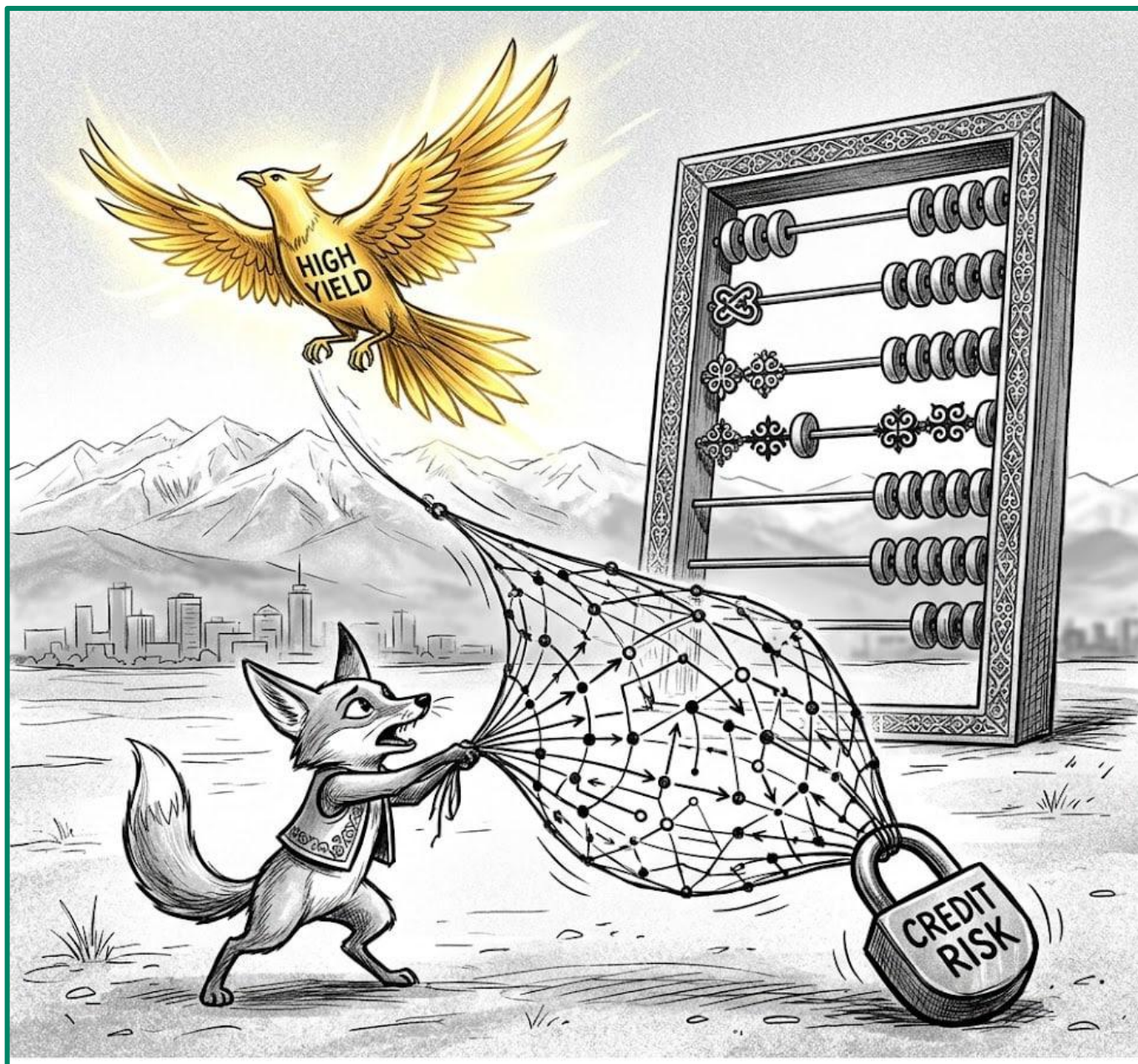


Рынок микрофинансовых организаций Казахстана

Высокая доходность vs Кредитный риск



Камила Шагдарбек
Департамент Торговых Идей

10 апреля 2026 года

Корпоративные облигации МФО по-прежнему предлагают повышенную доходность, но эта премия все меньше выглядит как бесплатный бонус и все больше – как плата за риск. Бизнес микрофинансовых организаций основан на необеспеченном кредитовании, поэтому качество портфеля, устойчивость фондирования и способность проходить через ухудшение цикла здесь важнее самой цифры купона. На этом фоне рынок становится более зрелым: регулирование постепенно ужесточается, маржа сжимается, а требования к дисциплине риска – растут. Это, с одной стороны, делает сектор качественнее, но с другой – снижает пространство для “легкой” высокой доходности.

В таких условиях мы считаем, что инвестору уже недостаточно просто смотреть на купон. Приоритет должен смещаться в сторону эмитентов с понятной моделью, устойчивой прибыльностью и контролируемой долговой нагрузкой. Предпочтение стоит отдавать более крупным и прозрачным компаниям, а также сегментам, где риск лучше обеспечен залогом, например автокредитованию. Напротив, к эмитентам с агрессивным ростом, слабой рентабельностью и ухудшающимся качеством портфеля следует подходить осторожно. В секторе МФО высокая доходность по-прежнему возможна, но она должна быть заработана качеством, а не только риском.

В частности, наиболее привлекательными, на наш взгляд, являются эмитенты, демонстрирующие устойчивую рентабельность и сбалансированную долговую нагрузку, такие как R-Finance, TAS Finance Group и Арнур Кредит. Отдельно выделяется сегмент автокредитования, где такие игроки, как Тойота Файнаншл Сервисез Казахстан и MyCar Finance, обладают более устойчивым риск-профилем за счет залоговой модели бизнеса.

Дополнительно в приложении к данному обзору мы провели детальное сегментирование заемщиков на группы, что позволило выделить наиболее устойчивых лидеров, а также идентифицировать компании с критической долговой нагрузкой и отрицательной рентабельностью.

Регуляторная среда

В 2025 году Агентство Республики Казахстан по регулированию и развитию финансового рынка (АРРФР) продолжило ужесточать требования к микрофинансовым организациям, стремясь снизить закредитованность населения и повысить прозрачность рынка. Одним из ключевых шагов стал переход к поведенческому надзору. МФО теперь обязаны интегрировать в свои скоринговые модели не только базовую кредитную историю, но и комплексную оценку финансового поведения клиента. Законодательно сужены возможности для выдачи долгосрочных потребительских кредитов: введен прямой запрет на предоставление необеспеченных микрокредитов на срок свыше пяти лет. При этом займы со сроком погашения от 3 до 5 лет переведены в категорию высокорисковых, что вынуждает компании формировать повышенные провизии и оказывает прямое давление на их капитал.

Определенное структурное влияние на бизнес-модели эмитентов оказали обновленные правила расчета годовой эффективной ставки вознаграждения (ГЭСВ). Согласно новым требованиям регулятора, кредиторы обязаны включать в алгоритм расчета ГЭСВ абсолютно все сопутствующие расходы заемщика, известные на дату заключения договора. Это включает любые платежи в пользу третьих лиц: премии по договорам добровольного страхования, услуги оценщиков, гарантов и посреднических организаций. Поскольку верхний предел ГЭСВ (46% с августа 2024 г.) жестко лимитирован законом, обязательная аллокация всех страховых и комиссионных платежей внутри этого порога лишает МФО возможности генерировать дополнительные (непроцентные) доходы сверх установленной ставки. Данные меры направлены на снижение долговой нагрузки населения и формирование более устойчивой модели потребительского кредитования. Однако для самих МФО это создает дополнительные ограничения: снижение маржинальности, рост обязательных резервов и уменьшение возможностей для генерации непроцентного дохода усложняют масштабирование бизнеса и усиливают давление на капитал.

Динамика кредитного портфеля

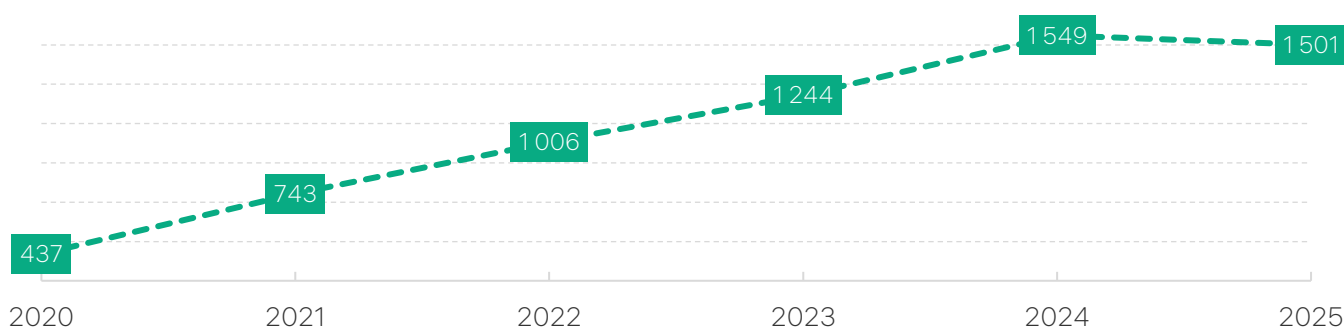
В период с 2021 по начало 2025 года рынок микрофинансовых организаций Казахстана демонстрировал устойчивый рост: совокупный кредитный портфель увеличился в 3,5 раза, с 437 млрд до 1 549 млрд тенге.

Снижение показателя до 1 501 млрд тенге на 1 января 2026 года (-4,04% г/г) носит технический характер и связано с трансформацией МФО “КМФ” в банк второго уровня и исключением её активов из статистики сектора. Без учета данного фактора рынок сохранил бы положительную динамику: по оценкам, объем портфеля мог достичь около 1,8 трлн тенге к концу 2025 года, обеспечив годовой рост.

К 2026 году структура рынка становится более сегментированной, при этом автокредитование усиливает свои позиции и выступает одним из ключевых драйверов развития, а ведущие позиции занимают специализированные и дочерние МФО, включая “Тойота Файнаншл Сервисез Казахстан”, “MyCar Finance”, “Шинхан Финанс” и “Mogo Kazakhstan”.

В период с 2021 по начало 2025 года совокупный кредитный портфель МФО Казахстана демонстрировал стабильный рост. Объем совокупного ссудного портфеля увеличился в 3,5 раза: с 437 млрд тенге на 1 января 2021 года до пикового значения 1 549 млрд тенге к 1 января 2025 года. К 1 января 2026 года статистика зафиксировала снижение портфеля до 1 501 млрд тенге (-4,04% г/г). Важно отметить, что данная просадка обусловлена трансформацией исторического лидера рынка МФО “КМФ” в банк второго уровня и не является признаком реального сокращения объемов кредитования.

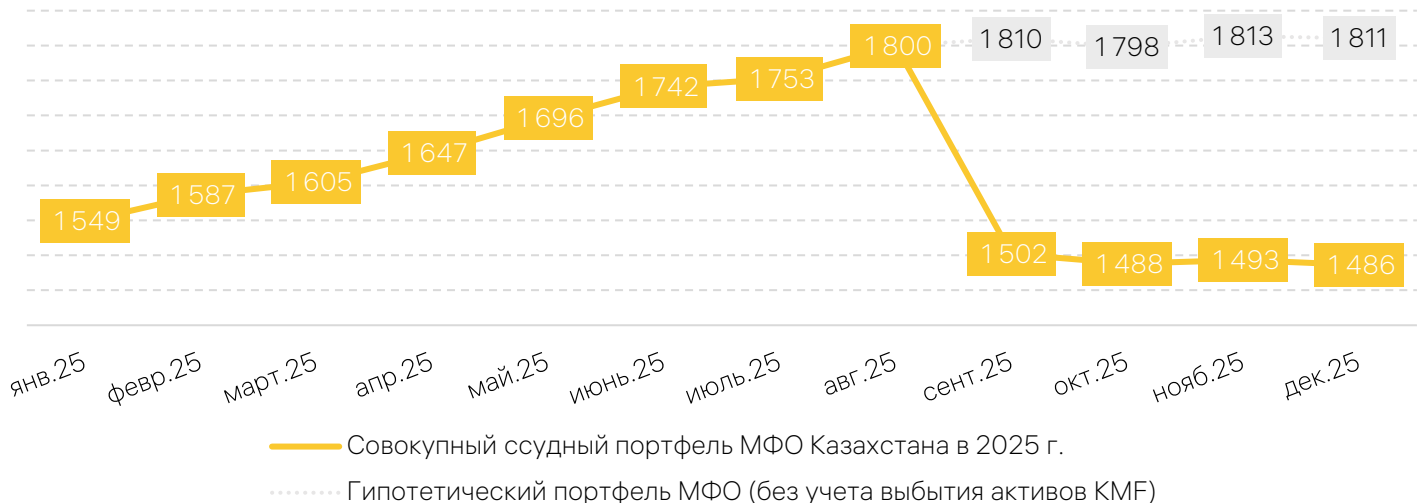
Рис. 1. Динамика совокупного ссудного портфеля сектора МФО (2021–2025 гг., млрд тенге)



Источник: Сведения о микрокредитах, НБРК

12 августа 2025 года МФО “КМФ” официально получила банковскую лицензию. Последующий вывод активов преобразованного банка из общей отчетности сектора МФО привел к единовременному техническому списанию 306,2 млрд тенге из совокупного ссудного портфеля к началу сентября. По нашим расчетам, без учета “эффекта КМФ” микрофинансовый сектор сохранил бы стабильность. К концу года объем портфеля остался бы примерно на уровне августа – около 1 811 млрд тенге предположительно, как следствие влияния нововведений АРФР. При этом в годовом выражении портфель показал бы рост за счет увеличения кредитования в период с начала года до августа.

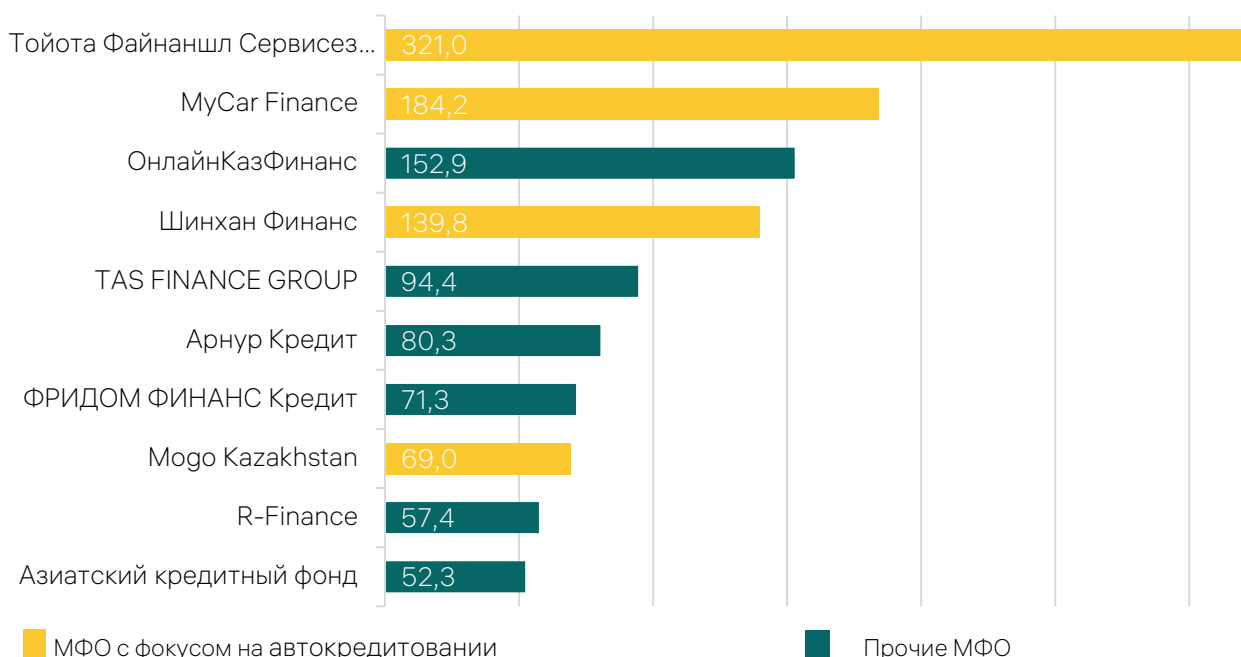
Рис. 2. Совокупный ссудный портфель МФО Казахстана в 2025 году, млрд тенге



Источник: Сведения о микрокредитах НБРК, Финансовые показатели банков второго уровня НБРК

К 2026 году структура рынка становится более сегментированной. Помимо традиционных денежных кредитов, усиливается роль автокредитования, которое постепенно формирует отдельную нишу и становится одним из ключевых драйверов роста. Расширение авто-МФО отражает переход рынка от универсальной модели к специализированным стратегиям. Наглядным подтверждением этого тренда является структура лидеров сектора: верхние строчки рейтингов по объему активов и чистой прибыли сегодня уверенно занимают дочерние компании холдингов и специализированные игроки, такие как МФО “Тойота Файнаншл Сервисез Казахстан” (Рейтинг Fitch: BBB+) и МФО “MyCar Finance” (Рейтинг S&P: B-). Значительную долю в автосегменте также удерживают МФО “Шинхан Финанс” и МФО “Mogo Kazakhstan” (Рейтинг Fitch: B-).

Рис. 3. Рейтинг ТОП-10 МФО Казахстана по размеру активов, млрд тенге по состоянию на 1 октября 2025 года



Источник: Сведения о микрофинансовых организациях, НБРК

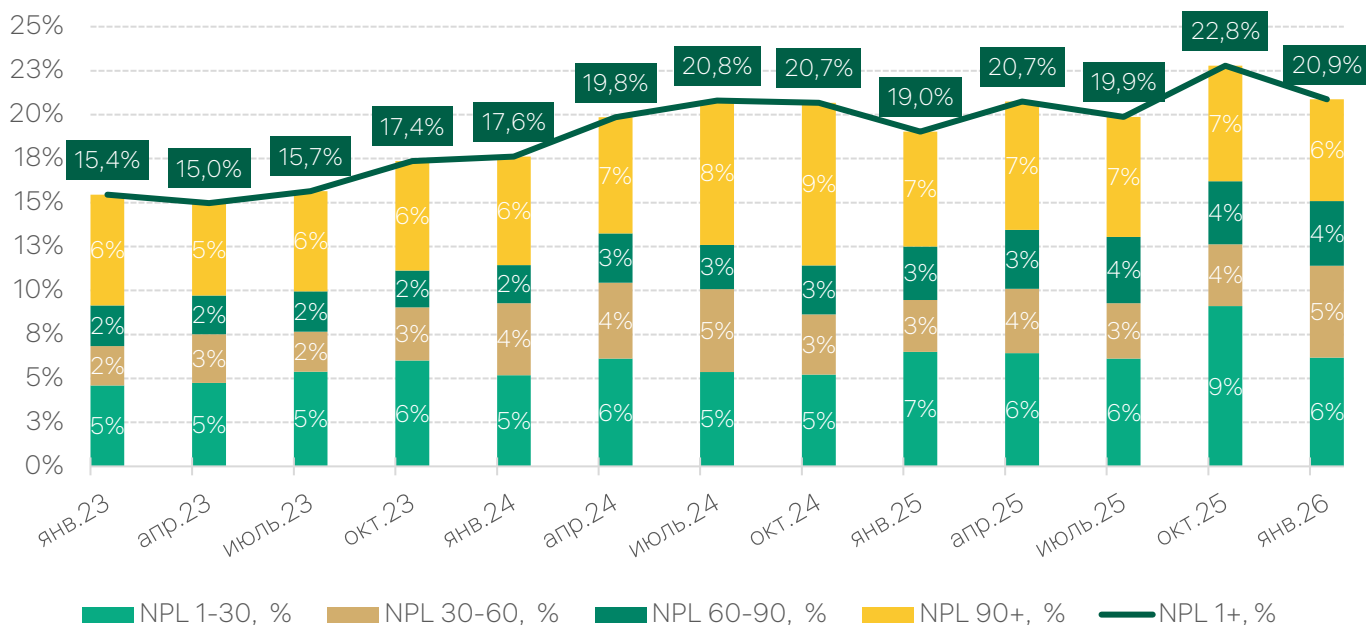
Оценка кредитных рисков

На начало 2026 года качество ссудного портфеля МФО Казахстана остается уязвимым: несмотря на снижение доли глубоких дефолтов (NPL 90+) до 5,8%, в течение 2025 года показатель достигал пиковых 7,47%, что указывает на сохраняющееся системное давление.

Общая просрочка (NPL 1+) остается достаточно высокой, на уровне 20,88%, с резким всплеском до 23,14% осенью, обусловленным “KMF эффектом”.

При этом наблюдается ухудшение качества покрытия: прямое резервирование снизилось с 85,5% до 68,0%, ослабляя защиту от убытков, а текущий уровень провизий может оказаться недостаточным в случае ухудшения портфеля. **В целом ситуация характеризуется нестабильной динамикой, высокой долей проблемных активов и рисками дальнейшего ухудшения кредитных метрик.**

Рис. 4. Структура и динамика проблемных кредитов (NPL) в портфеле МФО, с января 2023 по январь 2026, %



Источник: Сведения о микрофинансовых организациях, НБРК

Анализ качества ссудного портфеля на начало 2026 года свидетельствует о сохранении существенных кредитных рисков и неустойчивой динамике активов. Несмотря на формальное снижение доли глубоких дефолтов (NPL 90+) до 5,80% к январю 2026 года, общая картина состояния портфеля вызывает обоснованную настороженность. В течение года показатель безнадежной задолженности демонстрировал негативный тренд, достигнув в мае критической отметки 7,47%, и его последующее снижение не перекрывает системного давления на портфель.

Особую тревогу вызывает уровень совокупной просрочки (NPL 1+), которая к началу 2026 года составила 20,88% от ссудного портфеля. Резкий всплеск этого показателя в сентябре до 23,14%, хотя и объясняется статистическим “эффектом KMF”, подчеркивает хрупкость структуры кредитного рынка, где общие показатели критически зависят от устойчивости

крупнейших игроков. Значительный объем задолженности на ранних стадиях просрочки создает постоянную угрозу пополнения категории NPL 90+, что требует от инвесторов пристального наблюдения за качеством управления долгами у отдельных эмитентов.

На фоне высокой доли проблемных активов наблюдается заметное ослабление механизмов прямого резервирования. Если в начале 2025 года прямое покрытие NPL 90+ составляло 85,54%, то к началу 2026 года оно сократилось до 68,01%, что указывает на снижение качества защиты портфеля от прямых убытков. Общий уровень провизий в 16,5%, хотя и выглядит внушительным в абсолютных цифрах (248,7 млрд тенге), может оказаться недостаточным в случае перехода накопленной ранней просрочки в глубокий дефолт. Текущая ситуация характеризуется хрупким балансом и скрытым потенциалом ухудшения кредитных метрик в среднесрочной перспективе.

Таб. 1. Динамика качества совокупного кредитного портфеля МФО Казахстана

На дату	Совокупный ссудный портфель, млрд тенге	NPL 1+, %	NPL 90+, %	Широкое покрытие NPL 90+, %	Прямое покрытие NPL 90+, %
01.01.2025	1 548,79	19,03%	6,53%	264,36%	85,54%
01.02.2025	1 586,57	20,30%	6,68%	258,27%	85,68%
01.03.2025	1 604,68	20,83%	6,72%	255,06%	85,86%
01.04.2025	1 647,04	20,74%	7,30%	235,66%	82,70%
01.05.2025	1 696,10	20,55%	7,47%	226,99%	81,72%
01.06.2025	1 741,56	20,25%	6,96%	241,75%	80,65%
01.07.2025	1 752,84	19,87%	6,82%	251,18%	80,31%
01.08.2025	1 800,15	20,51%	6,86%	248,27%	80,69%
01.09.2025	1 501,90	23,14%	6,94%	272,73%	70,10%
01.10.2025	1 488,06	22,78%	6,57%	253,64%	68,23%
01.11.2025	1 493,15	22,82%	6,22%	273,21%	68,85%
01.12.2025	1 486,28	22,61%	6,19%	267,08%	67,57%
01.01.2026	1 500,64	20,88%	5,80%	285,66%	68,01%

Источник: Сведения о микрофинансовых организациях, НБРК

Финансовые результаты и долговая нагрузка

Микрофинансовый сектор Казахстана характеризуется высокой концентрацией: основная доля активов и прибыли сосредоточена у ограниченного круга крупнейших игроков, многие из которых активно привлекают капитал через облигации, что поддерживает их рост и усиливает разрыв с остальными участниками рынка.

При этом масштаб бизнеса не всегда сопровождается эффективностью: например, лидер по активам “Тойота Файнаншл Сервисез Казахстан”, тогда как по прибыли лидирует “Робокэш.кз”.

Анализ через матрицы “долг–доходность” и “риск–доходность” показывает, что крупные МФО в целом зависят от заемного фондирования, однако его эффективность существенно различается: наряду с устойчивыми игроками с высокой рентабельностью есть компании с дисбалансом между долгом и доходностью, а также откровенно уязвимые участники с высокой долговой нагрузкой и слабой прибылью.

Сегмент автокредитования выглядит относительно устойчивым за счет залоговой модели, хотя и внутри него наблюдается неоднородность качества активов. В то же время отдельные компании демонстрируют повышенные риски из-за сочетания высокой просрочки, убытков и значительной долговой нагрузки, что усиливает зависимость их устойчивости от качества кредитного портфеля и делает сектор в целом менее однородным по уровню риска.

Структура микрофинансового сектора Казахстана отличается высокой концентрацией: основная часть активов и совокупной прибыли формируется узким кругом крупнейших МФО. Если присмотреться к этому списку, можно заметить важную закономерность: почти все лидеры активно и весьма успешно размещают свои облигации на бирже. Высокий спрос инвесторов на эти бумаги обеспечивает им стабильный приток капитала, что во многом и позволяет уверенно масштабировать бизнес, отрываясь от остальных конкурентов. Однако масштаб бизнеса и его финансовая эффективность не всегда совпадают. Например, лидером по объему активов среди МФО является Тойота Файнаншл Сервисез Казахстан, тогда как максимальную чистую прибыль генерирует МФО “Робокэш.кз” (Рейтинг Fitch: B-).

Для комплексной оценки инвестиционной привлекательности и устойчивости бизнес-моделей участников рынка в данном отчете применены матрицы “Долг-Доходность”, а также “Риск-Доходность”.

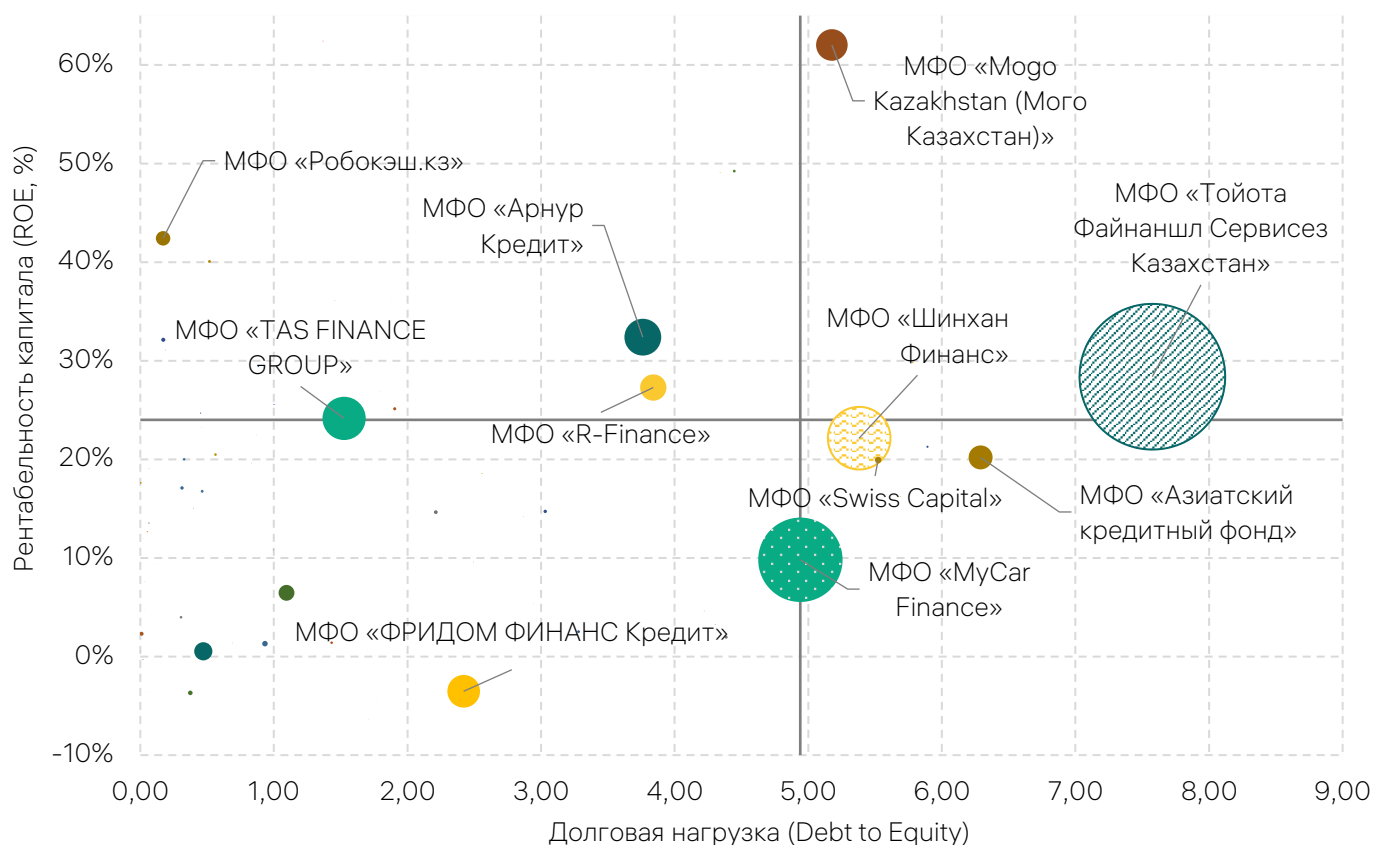
Матрица “Долг-Доходность”. Матрица сопоставляет два важных параметра: операционную эффективность капитала (ROE, ось Y) и уровень зависимости от заемного фондирования (Долговая нагрузка, ось X). Масштаб (размер пузырька) отражает объем активов компании, иллюстрируя ее системную значимость. Для ориентировки на графике нанесены медианные значения по группе крупных МФО: долговая нагрузка – 4,94 (по оси X), рентабельность капитала – 24% (по оси Y).

На графике отчетливо видно, что размер активов компании напрямую связан с ее финансовой стратегией и позицией на матрице. Крупнейшие МФО сектора распределились в центральной и правой частях графика. Их объединяет одна общая черта: они активно используют внешнее фондирование. При этом эффективность этого долга у лидеров различается. На одном полюсе

формируется группа финансово устойчивых эмитентов: МФО «Робокэш.кз», «TAS FINANCE GROUP», «Арнур Кредит» и «R-Finance» генерируют высокую отдачу на капитал при комфортном, управляемом уровне долга. Крупные компании, специализирующиеся на автокредитовании, как например МФО «Тойота Файнаншл Сервисез Казахстан», МФО «MyCar Finance» и МФО «Шинхан Финанс» – работают со средним уровнем долговой нагрузки. Этот показатель полностью оправдан их бизнес-моделью: риски надежно перекрываются высоколиквидным обеспечением в виде автотранспорта, что гарантирует им высокую финансовую стабильность.

Особое внимание привлекает **плотное скопление небольших МФО в крайней левой части матрицы**. Работа исключительно на собственном капитале накладывает естественные ограничения на темпы их роста. Сама по себе такая модель вполне жизнеспособна и позволяет компаниям стабильно работать в своей локальной нише. Однако способность привлекать внешний рыночный капитал выступает ключевым условием для тех игроков, которые нацелены на активное масштабирование бизнеса и увеличение доли рынка.

Рис. 5. Матрица Долг-Доходность МФО Казахстана на 1 января 2026 г.

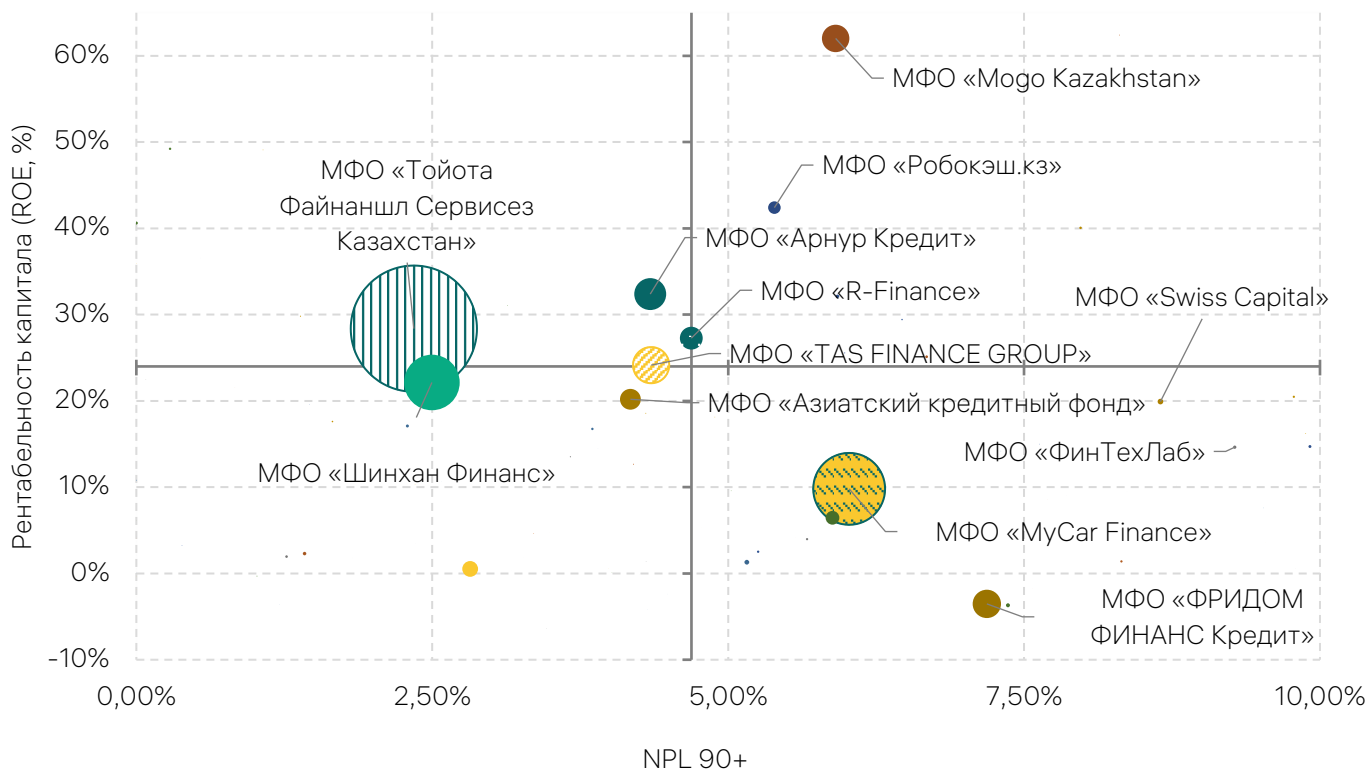


Источник: Сведения о микрофинансовых организациях, НБРК

Матрица «Риск-Доходность». Переходя от анализа долговой нагрузки к оценке качества активов, вторая матрица сопоставляет рентабельность капитала (ROE, ось Y) с долей проблемных кредитов с просрочкой более 90 дней (NPL 90+, ось X). Для ориентировки на графике нанесены медианные значения NPL 90+ (4,69%) и ROE (24%) по группе крупных МФО. На графиках отчетливо видно, что хотя крупнейшие МФО сосредоточены в зонах активного использования внешнего фондирования, эффективность этого рычага различается. Лидеры автокредитования «Тойота Файнаншл Сервисез», «MyCar Finance» и «Шинхан Финанс» оперируют со значительной долговой нагрузкой. Для «Тойота Файнаншл Сервисез» и «Шинхан

Финанс” высокая долговая нагрузка не является признаком слабости, так как она подкреплена низким уровнем NPL90+. Специфика залогового автокредитования позволяет удерживать просрочку на минимальных значениях, что делает модель финансово устойчивой. При сопоставимых масштабах бизнеса МФО “MyCar Finance” показывает более высокий уровень просрочек, что отражает неоднородное качество активов в сегменте автокредитования.

Рис. 6. Матрица Риск-Доходность МФО Казахстана на 1 января 2026 г.



Источник: Сведения о микрофинансовых организациях, НБРК

Рынок облигаций МФО

Облигации МФО в Казахстане пользуются высоким спросом со стороны розничных инвесторов благодаря высокой доходности (свыше 20%), что делает их доступной альтернативой бумагам крупных корпораций, однако за этой привлекательностью стоит повышенный кредитный риск.

Эмитенты, в свою очередь, активно наращивают присутствие на долговом рынке, замещая банковское финансирование собственными выпусками, в результате чего доля МФО достигла около 18% корпоративного облигационного рынка KASE. При этом рынок остается неоднородным: наряду с устойчивыми и прибыльными компаниями со сбалансированными показателями присутствуют эмитенты с высокой долговой нагрузкой, слабой рентабельностью и повышенной просрочкой.

В таких условиях ориентация исключительно на высокий купон может быть рискованной, и ключевым фактором становится устойчивость бизнес-модели эмитента, уровень проблемных кредитов и достаточность резервов, что делает необходимым более избирательный и диверсифицированный подход к инвестициям.

Облигационные выпуски микрофинансовых организаций пользуются высоким спросом среди розничных инвесторов и стабильно занимают заметную долю в сегменте корпоративных бумаг с участием физических лиц. Это наглядно свидетельствует о том, что долговые инструменты МФО, предлагающие высокую премию за риск (с купонной доходностью свыше 20%), стали наиболее доступным и привлекательным инструментом для частных инвесторов на фоне высокого порога входа в бумаги традиционных крупных корпораций.

Таб. 2. Данные по размещениям корпоративных облигаций на Казахстанской Фондовой Бирже по доле розницы с декабря 2025 по февраль 2026

Дата	Эмитент	Выпуск	Срок, лет	Купон, %	YTM	Объём, млн	Доля розницы
20.01.2026	АО "Лизинг Групп"	LZGRb13	0,5	22%	22%	202	100%
19.01.2026	ТОО "Garanti Leasing"	GLLk1	1	24%	24%	184	100%
06.02.2026	ТОО "Capital Leasing Group"	CLSGb15	3	23%	23%	56	100%
18.02.2026	ТОО "Garanti Leasing"	GLLk1	1	24%	24%	5050	100%
11.02.2026	МФО "R-Finance"	MFRFb26	3	23%	23%	500	98%
24.12.2025	МФО "ОнлайнКазФинанс"	MFOk28	3	23%	23%	395	86%
18.02.2026	МФО "MOST"	MFSTb1	1	25%	25%	740	83%
18.12.2025	ТОО "Garanti Leasing"	GLLk1	1	24%	24%	182	46%
10.12.2025	ТОО "Capital Leasing Group"	CLSGb9	3	23%	23%	5 000	41%

Источник: Данные KASE

Встречный интерес к публичному долговому рынку активно демонстрируют и сами эмитенты. Для поддержания высоких объемов выдачи и масштабирования бизнеса ведущие игроки сектора целенаправленно замещают банковские кредиты выпуском собственных облигаций. Масштаб этого структурного сдвига уже заметно изменил ландшафт локальной биржи: на

сегодняшний день долговые бумаги микрофинансового сектора составляют порядка 18% от общего числа корпоративных облигаций, допущенных к торгам на Казахстанской фондовой бирже (KASE).

Обратной стороной высокой доходности выступает повышенный кредитный риск микрофинансовых организаций. Поэтому при выборе облигаций МФО инвесторам критически важно сместить фокус с простой погони за максимальным купоном на глубокий анализ финансового здоровья компании. Залогом безопасности инвестиций выступает строгий отбор эмитентов, базирующийся на прозрачных метриках: качестве ссудного портфеля, адекватности сформированных резервов и способности компании поддерживать баланс между эффективностью капитала и долговой нагрузкой. В конце отчета представлены ключевые метрики МФО, облигации которых доступны к торгам на бирже KASE на дату 17.03.2026 (Приложение 1).

Мы отдаем предпочтение облигациям крупных и финансово устойчивых МФО с сильной структурой акционеров, высоким уровнем рентабельности и контролируемой долговой нагрузкой. В частности, к компаниям с сильной структурой акционеров относятся “Тойота Файнаншл Сервисез Казахстан” (Рейтинг Fitch: BBB+) и “Шинхан Финанс”, чья собственная финансовая устойчивость подкрепляется стратегической поддержкой со стороны их материнских компаний: глобальной корпорации Toyota и одной из крупнейших финансовых групп Южной Кореи Shinhan Financial Group. С точки зрения баланса “риск-доходность”, наиболее привлекательными выглядят эмитенты, такие как R-Finance, TAS Finance Group (Рейтинг Fitch: B), Арнур Кредит (Рейтинг Fitch: B), а также специализированные автокредитные МФО (Тойота Файнаншл Сервисез Казахстан (Рейтинг Fitch: BBB+), MyCar Finance (Рейтинг S&P: B-)), где риски дополнительно снижаются за счёт наличия ликвидного залога. С осторожностью следует относиться к эмитентам с высокой долговой нагрузкой, отрицательной рентабельностью или повышенной долей проблемных кредитов, даже при предложении повышенной доходности. Таким образом, оптимальная стратегия инвестирования в облигации МФО заключается в формировании диверсифицированного портфеля с акцентом на качественных эмитентов, способных обеспечивать стабильный денежный поток при умеренном уровне риска. Ниже представлены ключевые метрики МФО, которые нам кажутся наиболее примечательными с точки зрения анализа.

Таб. 3. Ключевые метрики МФО, которые являются для нас наиболее примечательными (доступны к торгам на бирже KASE на дату 17.03.2026)

МФО	Выпуски	Параметры последнего размещения *	Общий объем, млн тенге	Активы 01/01/2026, млрд тенге	ROE, %	ROA, %	NPL 90+, %
Тойота Файнаншл Сервисез Казахстан	MFTFb1, MFTFb6, MFTFb3	18,4%/18,4% /1 241 (3)/ KZT	2 040,52	321,02	28,38%	3,58%	2,34%
MyCar Finance	MFMcb2	17,5%/19,5%/ 237 (1)/ KZT	0,15	184,22	9,81%	1,63%	6,02%
TAS FINANCE GROUP	MFTSb3, MFTSb5, MFTSb2, MFTSb4	22%/21,98% /624 (2)/ KZT	12,62	94,39	24,15%	10,23%	4,35%

Арнур Кредит	MFACb3	20%/22%/493 (1)/KZT	45,9	80,32	32,39%	7,21%	4,34%
R-Finance	MFRFb4, MFRFb9, MFRFb21, MFRFb19, MFRFb16, MFRFb14, MFRFb17, MFRFb13, MFRFb24, MFRFb26, MFRFb18	23%/23%/1 044 (3)/KZT	0,24	57,42	27,28%	5,73%	4,69%

Источник: Данные KASE; Сведения о микрофинансовых организациях, НБРК

* Купонная ставка/Доходность/Дней до погашения/Валюта

Приложение 1.

Таб. 4. Ключевые метрики МФО, облигации которых доступны к торгам на бирже KASE на дату 17.03.2026¹

МФО	Выпуски	Параметры последнего размещения *	Общий объем, млн тенге	Активы 01/01/2026, млрд тенге	ROE, %	ROA, %	NPL 90+, %
Тойота Файнаншл Сервисез Казахстан	MFTFb1, MFTFb6, MFTFb3	18,4%/18,4% /1 241 (3)/ KZT	2 040,52	321,02	28,38%	3,58%	2,34%
MyCar Finance	MFMCb2	17,5%/19,5%/ 237 (1)/ KZT	0,15	184,22	9,81%	1,63%	6,02%
TAS FINANCE GROUP	MFTSb3, MFTSb5, MFTSb2, MFTSb4	22%/21,98% /624 (2)/ KZT	12,62	94,39	24,15%	10,23%	4,35%
Арнур Кредит	MFACb3	20%/22%/ 493 (1)/KZT	45,9	80,32	32,39%	7,21%	4,34%
R-Finance	MFRFb4, MFRFb9, MFRFb21, MFRFb19, MFRFb16, MFRFb14, MFRFb17, MFRFb13, MFRFb24, MFRFb26, MFRFb18	23%/23%/ 1 044 (3)/ KZT	0,24	57,42	27,28%	5,73%	4,69%
Робокэш.кз	MFRCb1	10%/10%/ 418 (1)/ USD	0,16	31,59	42,41%	36,06%	5,39%
Mogo Kazakhstan (Jet Finance)	MFMOb34, MFMOb33, MFMOb26, MFMOb32, MFMOb23, MFMOb29, MFMOb30, MFMOb24, MFMOb25, MFMOb36, MFMOb7, MFMOb22, MFMOb10, MFMOb15, MFMOb35, MFMOb27, MFMOb21, MFMOb28	11%/11%/ 353 (1)/ USD	127,95	69,02	62,02%	10,7%	5,91%
Азиатский кредитный фонд	MFCFb1, MFCFb2	22,5%/28,78 %/333 (1)/ KZT	0,02	52,34	20,19%	2,87%	4,17%
Береке	MFBRb2, MFBRb1	21,5%/23,43 /298 (1)/	205,33	7,56	17,1%	13,58%	2,29%

¹ Таблица условно разделена на три зоны согласно взгляду Halyk Finance:

Зеленым цветом отмечены лидеры рынка: эмитенты с устойчивой моделью и эффективным использованием капитала.

Желтым цветом отмечена зона наблюдения: компании, требующие более детального анализа кредитных метрик.

Красным цветом отмечена зона повышенной осторожности: компании с несбалансированной долговой нагрузкой или уязвимой прибылью.

Распределение по зонам основано на комплексном анализе финансовой устойчивости и качества активов.

Информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией.

ЮНИКРЕДО	MFUCb9, MFUCb7, MFUCb8, MFUCb6	KZT 11%/15%/ 921 (3)/ USD	2,90	6,03	49,23%	9,13%	0,28%
аФинанс	MFAFb13, MFAFb12, MFAFb10, MFAFb9, MFAFb11	22%/22%/ 247 (1)/ KZT	372,12	5,98	2,52%	0,66%	5,25%
Rangeld Finance	MFRGb2	23%/23%/ 340 (1)/ KZT	0,29	2,56	25,57%	13,82%	5,98%
Капиталинвест	MFCIb2	22%/23,48% /416 (1)/ KZT	0,13	2,16	18,57%	5,68%	4,30%
MOST	MFSTb1	24,5%/24,9%/ 331 (1)/ KZT	0,05	1,5	4,62%	1,26%	3,36%
ЭКО Финанс	MFECb2, MFECb3	22%/21,99% /1 239 (3)/ KZT	0,09	1,46	9,58%	2,50%	5,03%
Lender	MFLNb1	20%/22,56% /669 (2)/ KZT	2,00	0,59	6,12%	5,59%	0,00%
Бухта	MFBHb1	25%/25%/ 528 (1)/ KZT	5,00	0,53	14,44%	9,06%	3,90%
ОнлайнКазФинанс	MFOKb19, MFOKb27, MFOKb26, MFOKb30, MFOKb31, MFOKb28, MFOKb24, MFOKb18, MFOKb20, MFOKb21, MFOKb25, MFOKb22	21,72%/21,72 /964 (3)/ KZT	2,67	152,85	-47,43%	-7,11%	9,37%
СМАРТОЛЕТ ФИНАНС	MFSFb5, MFSFb8, MFSFb1, MFSFb7, MFSFb4	12%/12%/ 295 (1)/ USD	0,20	18,21	-19,20%	-6,07%	3,10%
Swiss Capital	MFSCb4, MFSCb5, MFSCb6, MFSCb8	21,5%/22,2% /429 (1)/ KZT	2,51	14,16	19,93%	3,34%	8,65%
ФинТехЛаб	MFDFb5, MFDFb4, MFDFb3	23%/21,95% /278 (1)/ KZT	0,03	8,22	14,64%	5,29%	9,28%
НИЕТ Кредит	MFNKb1	14%/14%/ 91 (0)/ KZT	0,25	2,72	32,57%	14,9%	17,1%

Источник: Данные KASE; Сведения о микрофинансовых организациях, НБРК

* Купонная ставка/Доходность/Дней до погашения/Валюта

АО «Halyk Finance» (далее – HF), дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана». Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны HF купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. HF, его аффилированные и должностные лица, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала и (или) члены их семьи, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. АО «Halyk Finance» и (или) ее аффилированные лица осуществляют широкий спектр операций и предоставляют множество разных услуг на финансовых рынках, такие как услуги финансового консультирования, андеррайтинга, маркет-мейкера включая эмитентам, упомянутым в данном материале. Инвестиции в активы на финансовых рынках имеют высокую степень риска. При этом прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют. Инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов. Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО «Halyk Finance».

© 2026, все права защищены.

Департамент торговых идей

E-mail

dti@halykfinance.kz

Департамент продаж

E-mail

sales@halykfinance.kz

Адрес:

Halyk Finance
пр. Абая, 109 «В», 5 этаж
А05А1В4, Алматы, Республика Казахстан
Тел. +7 727 339 43 77
www.halykfinance.kz

Bloomberg

HLFN

Thomson Reuters

Halyk Finance

Factset

Halyk Finance

Capital IQ

Halyk Finance