
9 января 2025 года

В сентябрьском послании прошлого года Глава государства отметил следующее: «Нам нужен новый закон о банках, отвечающий актуальным задачам стимулирования экономической активности и дальнейшего динамичного развития финтех-сектора. Действующему закону почти 30 лет, он был принят в совершенно других реалиях».

В настоящее время проходит [онлайн-обсуждение](#) консультативного документа регуляторной политики к проекту нового закона «О банках и банковской деятельности», разработанного АРРФР. Наше мнение по поводу нового Закона о банках мы решили выразить в виде данной публикации. Мы полностью согласны, что текущий Закон, утверждённый 30 лет назад, уже устарел, и необходим новый закон о банках. Однако мы считаем, что необходимы более широкие и более глубокие изменения в законах, чем это предлагается в данном консультативном документе.

Действующий Закон перегружен процедурными нормами и требует актуализации в соответствии с современными реалиями

В консультативном документе регуляторной политики к проекту нового Закона «О банках и банковской деятельности» (Консультативный документ) отмечается необходимость проведения ревизии избыточных и устаревших норм регулирования. В то же время в нем недостаточно конкретных положений о том, что должно быть включено в Закон о банках, а что должно быть прописано на уровне подзаконных актов.

По нашему мнению, Закон изобилует процедурными вопросами, которые должны содержаться в подзаконных актах. Например, он в деталях описывает процедурные вопросы по открытию нового банка, включая то, какие документы необходимо предоставить для открытия нового банка, каковы сроки рассмотрения этих документов, описание требования о том, что документы должны быть на двух языках и т.д. При таком подходе становятся менее заметными главные принципы и требования по открытию нового банка в Казахстане.

Мы считаем, что особенно много избыточных и, возможно, устаревших норм в одной из самых важных глав Закона – «Регулировании деятельности банков». Прежде всего в Законе нет разделения между двумя понятиями «регулирование» и «надзор» за банками. Термин «регулирование» предполагает установление правил, по которым работают финансовые учреждения, включая их создание и деятельность. Термин «надзор» включает в себя мониторинг и проверку регулируемых финансовых учреждений с целью обеспечения соблюдения ими законов и правил. В соответствии с лучшей мировой практикой по обоим направлениям деятельности в новом Законе должны быть установлены следующие положения: разграничение ответственности государственных органов, принципы регулирования и надзора и общие правила и требования к ним.

Другим примером неполноценности и излишней детализации, по нашему мнению, является очень важная статья Закона – «Пруденциальные нормативы и иные обязательные к соблюдению нормы и лимиты». В данной статье изначально приводился список пруденциальных нормативов, который во многом устарел и за 30 лет стал неполным, поскольку в этот период в международных требованиях к пруденциальному регулированию банков появилось много других очень важных нормативов.

По нашему мнению, в новом Законе о банках следует исключить все процедурные и излишне детализированные положения. В нем должны быть лишь положения высокого уровня, описывающие разграничения ответственности и общие правила и принципы по регулированию и надзору за деятельностью банков. В этом отношении очень важно выбрать правильный образец того, что

необходимо включать в законодательство о банках. За основу Закона предлагается использовать директивы и другое законодательство ЕС по банковскому регулированию и надзору.

Необходимо четкое описание принципов и правил риск-ориентированного регулирования и надзора

В Концепции развития финансового сектора РК, утвержденной Указом Президента в сентябре 2022 года, отмечается, что в целях исключения «формализованного подхода» в надзорном процессе в 2019 году введена система риск-ориентированного надзора за банками. Так называемый «формализованный подход» или «регулирование и надзор, основанные на правилах», остался в Казахстане в наследство от Советского Союза. Главной характеристикой этого подхода является то, что регулятор готовит большое количество детальных инструкций и правил, которые охватывают многочисленные аспекты деятельности банков. Данные правила и инструкции одинаковы для всех банков, независимо от модели и размера бизнеса, от профиля и размера рисков или от вида операций, которыми занимается каждый отдельный банк.

В результате такого «формализованного подхода» банки были вынуждены соблюдать множество требований, которые часто не соответствовали деятельности и уровням риска банка, а иногда даже не имели смысла для определённой бизнес-модели банка. Такой подход к регулированию и надзору за банками приводил к завышенным финансовым, временным и человеческим затратам в банках. Например, из-за этого в банках работало избыточное количество сотрудников, выпускалось много отчётов с невысокой полезностью, осуществлялись чрезмерные затраты на операционную деятельность, информационные технологии и основные средства и т.д.

Также при «формализованном подходе» во время надзорных проверок банки вынуждены были использовать человеческие ресурсы в большом количестве для работы с командой банковского регулятора, проводящей проверку. Это связано с тем, что все такие проверки были направлены на детальную выверку практически каждой операции и каждого действия профучастника на соответствие правилам и инструкциям регулятора, вне зависимости от уровня риска и материальности таких операций и действий. Такие проверки, помимо того, что увеличивали издержки банков, также могли отвлекать руководство и сотрудников от развития бизнеса. Сейчас, после перехода банковского надзора на риск-ориентированный контроль, ситуация с надзорными проверками стала значительно лучше, однако отсутствие пропорционального банковского регулирования (о чем пойдет речь далее) делает такой переход неполноценным.

Помимо увеличения издержек банков, «формализованный подход» к регулированию и надзору приводил к резкому снижению гибкости и разнообразия внедрения новых продуктов на банковском рынке. Финансовый рынок очень быстро меняется и усложняется, постоянно внедряются новые продукты и информационные технологии. Регулирование и надзор, которые являются универсальными для всех банков, влекут за собой ситуацию, когда регулятор просто не успевает за быстро меняющимся рынком.

Здесь также можно отметить, что так называемый «формализованный подход», когда регулятор детально проверял деятельность банков, должен был своевременно выявлять их проблемы. Однако история нашего банковского сектора говорит об обратном, несмотря на многочисленные и детальные проверки, штрафы и предписания со стороны регулятора, проблемы у банков возникали будто бы внезапно и непредвиденно.

В международной практике риск-ориентированное регулирование, устанавливаемое регулятором, прежде всего подразумевает переход от простого к сложному в зависимости от характера, масштабов и сложности операций, выполняемых определённым банком. То есть, регулирование для каждого банка меняется пропорционально модели и размеру бизнеса, профилю и размеру рисков, а также видам операций, которыми занимается банк. Переход на риск-ориентированное

регулирование означает, что для профучастников регулятор прекращает готовить детальные инструкции для всех случаев их деятельности. Вместо этого выпускаются общие рекомендации и рамочные критерии, в соответствии с которыми профучастники сами должны оценивать все свои риски.

Риск-ориентированное регулирование означает, что в зависимости от существенности рисков, характера и масштабов деятельности, банки самостоятельно выстраивают свои бизнес-процессы и внутренние контроли, находя баланс между стоимостью контроля и уровнем риска. Они сами готовят политики по корпоративному управлению, управлению рисками и внутреннему контролю, информационным технологиям и т.д., а затем просто согласовывают их у регулятора. Именно в этой части особенно важно так называемое «мотивированное суждение» регулятора для банков.

Такой подход к регулированию, основанному на рисках, позволяет банкам существенно упростить внутреннее управление и сократить свои издержки. Также это повышает их гибкость по внедрению новых продуктов и технологий. Помимо этого, риск-ориентированный надзор означает другой подход к мерам воздействия и санкциям регулятора. В этом случае к банкам в основном применяются санкции регулятором только в тех случаях, когда существенно могут пострадать интересы клиентов или финансового рынка, а не потому что банк нарушил возможно незначительные правила регулятора.

Хотя в Концепции развития финансового сектора отмечается переход надзора за банками на риск-ориентированные принципы в 2019 году, на практике о таком переходе пока говорить рано – об этом прямо гласит Консультативный документ к проекту нового Закона о банках. В частности, в Консультативном документе указывается, что *«действующие нормы банковского законодательства не учитывают принцип пропорциональности, предполагающий установление дифференцированных требований к регулированию финансовых организаций в зависимости от сложности выполняемых операций»*.

Принцип пропорциональности является основополагающим принципом риск-ориентированного регулирования и надзора. Поэтому можно заключить, что в Казахстане не произошло перехода от формализованного на риск-ориентированный подход в регулировании и надзоре за банками, что не привело к заметному снижению регуляторной и надзорной нагрузки на банки.

По нашему мнению, новый Закон о банках должен включать требование о полном переходе на риск-ориентированное регулирование банков. В Законе должны быть описаны принципы такого регулирования, выстроенные в полном соответствии с лучшей мировой практикой. Прежде всего это касается принципа пропорциональности. При соблюдении принципа пропорциональности банковского регулирования и надзора отпадет необходимость во введении двух лицензий для банков (базовой и универсальной) так, как это планируется в Консультативном документе. В соответствии со стандартным риск-ориентированным регулированием надзор для банков мелкого и среднего размера должен быть намного проще на пропорциональной основе.

Пруденциальное регулирование банков

Пруденциальными нормативами являются экономические ограничения для банков, устанавливаемые государственным регулятором в целях обеспечения их финансовой устойчивости и защиты интересов депозиторов и других потребителей финансовых услуг. Подходы к пруденциальному регулированию в Казахстане определяются с учетом международных стандартов Базельского комитета по банковскому надзору.

С 2015 по 2019 годы в Казахстане осуществлялся поэтапный переход банковского сектора на соблюдение усиленных пруденциальных стандартов Базель III Базельского комитета по банковскому надзору. Это позволило усилить качество управления рисками, резервы капитала и ликвидности банков на системном уровне, что является ключевым фактором при оценке банковского

сектора, проводимой международными экспертами, глобальными инвесторами и кредитно-рейтинговыми агентствами.

Как уже отмечалось, в действующем Законе есть очень важная статья – «Пруденциальные нормативы и иные обязательные к соблюдению нормы и лимиты», содержащая список используемых пруденциальных нормативов. Данный список на текущий момент устарел, поскольку с течением времени пруденциальные нормативы активно менялись с появлением важных новых нормативов. По нашему мнению, вместо перечисления нормативов, в Законе лучше указать, что по мере развития банковской системы Казахстана регулирование банковской системы будет стремиться к полному соответствию стандартам Базельского комитета по банковскому надзору. В стандартах Базельского комитета все пруденциальные нормативы детально прописаны и нет необходимости дублировать их в законе.

Помимо этого, пруденциальное регулирование банков имеет два отдельных направления: микропруденциальное и макропруденциальное регулирование, которые не описаны в действующем Законе о банках.

Микропруденциальное регулирование сосредоточено на стабильности отдельных финансовых учреждений и защите их клиентов, а не рисках всей финансовой системы в целом. В данном регулировании основное внимание уделяется устойчивости отдельных банков и их реакции на внешние риски. Таким регулированием обычно занимается банковский регулятор.

Под макропруденциальным регулированием понимается комплекс упреждающих мер, направленных на снижение системных рисков во всей финансовой системе в целом. Макропруденциальное регулирование имеет три цели: (1) повысить устойчивость всей финансовой системы к внутренним и внешним шокам для поддержания способности финансовой системы эффективно функционировать даже в неблагоприятных условиях; (2) сдерживать накопление системных рисков во время экономических циклов в стране; и (3) контролировать структурные уязвимости в финансовой системе, особенно в случаях, которые могут сделать отдельные учреждения «слишком большими, чтобы обанкротиться». Макропруденциальным регулированием обычно занимаются центральные банки страны.

В рамках проведенной в 2023 году Программы оценки финансового сектора Казахстана (Financial Sector Assessment Program – FSAP) МВФ рекомендовал уточнить ответственность Нацбанка и АРПФР в отношении макропруденциальной политики, которая сейчас довольно размыта в различных законодательных и нормативных документах. По нашему мнению, в новом Законе должны быть четкие и однозначные положения с описанием отличий между микро- и макропруденциальным регулированием финансового рынка, а также с детальным описанием ролей и ответственности разных государственных органов по этим двум направлениям.

Также на сегодня в действующем Законе о банках отсутствует упоминание о системно значимых банках, от стабильного функционирования которых зависит стабильность финансовой системы страны в целом или отдельных ее сегментов. По нашему мнению, в Законе должно быть четкое определение системно значимых банков и должны быть описаны особенности их регулирования, особенно в случае урегулирования возникших в них проблем.

Роль государства в деятельности банков

Ключевой ролью государства в банковской системе является регулирование и надзор за их деятельностью с точки зрения защиты средств депозиторов (физических и юридических лиц) и защиты интересов потребителей финансовых услуг банков. Также с точки зрения защиты депозиторов и потребителей очень важна роль государства в урегулировании проблемных банков. Помимо этого, роль государства высока и в обеспечении финансовой стабильности во всей

экономике. На сегодня ключевым элементом финансовой стабильности в Казахстане является банковская система, поскольку фондовый рынок и рынок страхования пока недостаточно развиты.

В действующем Законе о банках содержится важная статья 7 – «Разграничение ответственности банков и государства», в которой указано, что *«запрещается вмешательство в любой форме государственных органов и их должностных лиц в деятельность банков, кроме случаев, прямо предусмотренных законодательством Республики Казахстан»*. И хотя государство напрямую не вмешивается в операционную деятельность отдельных банков, тем не менее, такое вмешательство, по нашему мнению, может исказить коммерческую деятельность всей банковской системы в целом посредством: (1) недобросовестной конкуренции со стороны государства в виде льготного кредитования по низким ставкам, (2) искаженной роли государственных институтов развития, которые предоставляют кредиты и другие стандартные банковские услуги по нерыночным условиям. Более подробно мы отмечали это в нашей публикации [«Что мешает росту кредитования бизнеса в Казахстане?»](#).

По нашему мнению, в новом Законе необходимо более ясно и детально прописать запрет вмешательства государства в деятельность банков. В частности, необходимо законодательно установить запрет на предоставление кредитов и других банковских продуктов по ставкам ниже рыночных, поскольку такие действия представляют собой недобросовестную конкуренцию, которая искажает рыночное ценообразование и рыночные механизмы распределения финансовых ресурсов в банковской системе.

Также необходимо законодательно ограничить деятельность всех государственных финансовых организаций (включая финансовые институты развития) в предоставлении традиционных банковских услуг. Прежде всего это касается кредитования физических и юридических лиц, включая ипотеку, лизинг, покупку корпоративных облигаций и т.д. Государству следует вмешиваться в рынок кредитования или другой рынок банковских услуг только во время кризиса и только на временной основе.

Урегулирование проблемных банков

В консультативном документе АРРФР по проекту нового Закона о банках содержится отдельный раздел по изменениям в Законе – «Урегулирование неплатежеспособных банков». В нем отмечается, что несмотря на то, что в Казахстане с 2019 года произошли существенные законодательные изменения в процессе урегулирования проблемных банков, тем не менее, текущие механизмы урегулирования неплатежеспособных банков требуют совершенствования с учетом международного опыта, особенно это касается ограничения государственного участия.

Предыдущая оценка финансового сектора FSAP в Казахстане была проведена МВФ в 2014 году. Согласно ее заключению, урегулирование проблемных банков в период 2008-2014 годов не соответствовало лучшим мировым практикам. В 2014 году МВФ предоставил целевые рекомендации о том, как улучшить законодательство в этом направлении.

В последнем отчете FSAP, опубликованном через 10 лет в 2024 году, МВФ фактически отмечает, что за этот период (2014-2023) государственная практика по урегулированию проблемных банков не улучшилась. В некоторых аспектах она стала даже хуже, особенно с точки зрения использования государственных финансов в спасении банков. В связи с этим МВФ вновь рекомендует пересмотреть и дополнить законодательство и регулирование Казахстана с точки зрения принципов, организации и процедур урегулирования проблемных банков. Стоит отметить, что в утвержденной в сентябре 2022 года «Концепции развития финансового сектора Республики Казахстан до 2030 года» не упоминалось о необходимости перехода к лучшей мировой практике по урегулированию неплатежеспособных банков.

К информации из отчета МВФ мы хотели бы добавить, что ненадлежащая практика урегулирования проблемных банков продолжалась и в последнее время. В частности, речь идет о государственном урегулировании проблем Сбербанка-Казахстан, который позже был переименован в БЕРЕГ Банк. Прежде всего можно отметить большую непрозрачность действий государственных и квазигосударственных операций по спасению Сбербанка-Казахстан. В то время как проблемы в банке начались только из-за западных санкций, а сам банк не имел внутренних проблем, это не отменяет требований по полной прозрачности операций государства по урегулированию проблемных банков.

По нашему мнению, в Казахстане необходимо разработать отдельную политику по урегулированию проблемных финансовых учреждений, и основные принципы такой политики для банков должны быть зафиксированы в новом Законе о банках.

Также в новом Законе нужно решить проблемы конфликта интересов между регулированием банков и урегулированием проблемных банков. Когда один и тот же орган занимается и тем, и другим, может возникнуть возможность скрыть ошибки при регулировании деятельности банков. По нашему мнению, наиболее подходящим образцом для отечественной политики по урегулированию проблемных финансовых учреждений является директива Европейского Союза – «Основы (принципы) для оздоровления и урегулирования проблем кредитных учреждений и инвестиционных фирм», которая является обязательной для исполнения национальными государствами ЕС.

Независимость и конфликт интересов банковского регулятора

Во время предыдущей оценки финансового сектора FSAP в Казахстане, проведенной МВФ в 2014 году, отмечалась проблема независимости Нацбанка, который в то время был банковским регулятором. В частности, в отчете FSAP за 2014 год указывалось следующее: *«Председатель и заместители Председателя Нацбанка назначаются Президентом на минимальный срок, однако в законе не указаны причины, по которым они могут быть отстранены от должности в течение срока их полномочий и нет никакой обязанности публично раскрывать причины увольнения.»* Сейчас (десять лет спустя) в отчете FSAP за 2024 год данный тезис повторяется уже в отношении АРРФР.

По нашему мнению, в законе о банках независимость банковского регулятора должна быть четко прописана. Мы считаем, что назначение и досрочное увольнение руководителя регулятора финансового рынка должно проходить с публичным согласованием в парламенте. Особенно это важно при досрочном увольнении, и в этом случае в парламенте должно быть обсуждение причин досрочного увольнения.

Также в рамках проведенной в 2024 году Программы оценки финансового сектора Казахстана МВФ и Всемирный банк отмечали, что существует потенциальный конфликт интересов между функциями АРРФР по регулированию и развитию финансового рынка. Например, ослабление некоторых пруденциальных регуляторных нормативов с целью стимулирования кредитования бизнеса может привести к существенному росту системных рисков в среднесрочном периоде. По нашему мнению, в Законе надо прописать меры по устранению такого конфликта интересов так, как это рекомендует МВФ.

Необходимо разделение законодательства по защите депозиторов и по защите прав потребителей

В Консультативном документе АРРФР по проекту нового Закона о банках есть три раздела: «Создание условий для внедрения Финтех и инноваций в финансовых услугах», «Разработка механизмов поведенческого надзора» и «Совершенствование регулирования микрофинансовой и коллекторской деятельности». По нашему мнению, данные предложения по улучшению банковского законодательства относятся не только к банкам, а имеют гораздо более широкое значение с точки зрения защиты потребителей финансовых услуг. Мы считаем, что нужен отдельный закон по защите

потребителей финансовых услуг и нет необходимости включать защиту потребителей в закон о банках.

Главное отличие банков от других финансовых организаций, контролируемых регулятором финансового рынка в стране, заключается в том, что банки имеют право на ведение расчётных счетов и привлечение депозитов от юридических и физических лиц, при этом они могут распоряжаться средствами депозиторов по своему усмотрению в рамках банковского регулирования. С этой точки зрения банковское законодательство и банковское регулирование практически целиком должно быть направлено на защиту средств депозиторов. Когда банк начинает предлагать новые финтех-продукты или услуги на рынок, то банковское законодательство и регулирование по данному финтех-продукту или услуге должно быть направлено только на снижение рисков потери средств для вкладчиков банков. Для защиты потребителей по новой финтех-услуге банка должен быть отдельный закон и отдельное регулирование, поскольку в современных условиях такие же финтех-услуги могут предоставляться и другими финансовыми организациями, а не только банками. Такой отдельный закон должен защищать интересы всех потребителей финансовых услуг на рынке.

Все, что описывалось ранее в данной публикации, относилось к банковскому регулированию и надзору именно с точки зрения защиты средств депозиторов. Небанковские регулируемые финансовые организации не должны включаться в банковское законодательство и регулирование, если они не имеют право распоряжаться по своему усмотрению вкладами населения и бизнеса. Микрофинансовые организации (МФО), регулируемые АРРФР, не имеют право принимать вклады физических и юридических лиц (то есть они не рискуют средствами вкладчиков), поэтому на МФО и коллекторские организации не должно распространяться банковское пруденциальное и другое регулирование. По нашему мнению, на сегодня регулирование МФО в Казахстане во многом соответствует и повторяет банковское пруденциальное регулирование, что не соответствует лучшей мировой практике и ограничивает успешное развитие МФО в стране.

Цифровизация традиционных услуг банков, появление новых финтех-услуг у банков, вход банков в другие отрасли экономики (маркетплейсы, телекоммуникационный сектор и т.д.) создают потенциальные риски по защите потребителей финансовых услуг. В действующем Законе о банках есть отдельная глава по защите потребителей банковских услуг, которая не соответствует лучшей мировой практике. Роль банковского омбудсмана, который обычно является одним из ключевых защитников прав розничных заемщиков банков, также слабо описана в Законе, а положения по деятельности омбудсмана не включены в главу по защите потребителей.

В действующем законе «О микрофинансовой деятельности» нет отдельной главы по защите потребителей услуг МФО (прежде всего заемщиков), однако есть отдельная глава по микрофинансовому омбудсмену. Наличие двух омбудсменов, которые занимаются защитой прав населения при их получении кредитов в банках и МФО, вызывает вопросы. В соответствии с лучшим мировым опытом в стране должен быть один офис финансового омбудсмана, который должен защищать интересы всех потребителей услуг на всем финансовом рынке, вне зависимости от того, какая организация предоставляет данную финансовую услугу.

В свою очередь, регулятор финансового рынка в стране должен заниматься регулированием и надзором по защите прав потребителей финансовых услуг без разделения на банки, МФО, страховые, брокерские или другие финансовые организации. Для этого в стране и нужен отдельный закон по защите прав потребителей финансовых услуг, одним из разделов которого будет описание принципов и общих правил по так называемому «поведенческому надзору» так, как это представлено в Консультативном документе АРРФР. Такой «поведенческий надзор» является частью риск-ориентированного надзора, описанного ранее в тексте, и он используется для контроля за

поведением финансовых организаций на рынке с точки зрения защиты прав потребителей финансовых услуг.

В Законе должна быть описана защита отечественных банков от недобросовестной конкуренции

В отчете FSAP, опубликованном в 2024 году, МВФ описывает риски финансовой стабильности в случае, когда финансовые организации, зарегистрированные в МФЦА, будут предоставлять финансовые услуги физическим и юридическим лицам Казахстана. Помимо этого, мы считаем, что если финансовые организации, зарегистрированные в МФЦА, будут предоставлять банковские услуги внутри Казахстана, то это будет означать недобросовестную конкуренцию для отечественных банков из-за регуляторного и налогового арбитража. Также сейчас в публичном пространстве упоминается возможность входа иностранных банков на облегченных условиях, что может создать условия для недобросовестной конкуренции за счет регуляторного и налогового арбитража.

По нашему мнению, в новом Законе о банках должна быть полностью устранена возможность недобросовестной конкуренции со стороны финансовых организаций, зарегистрированных в МФЦА, а также со стороны иностранных финансовых организаций.

Мурат Темирханов – Советник председателя Правления

При использовании материала из данной публикации ссылка на первоисточник обязательна.

© 2025 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. При этом, отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. 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, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. 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 Американские депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют, а инвестирование в казахстанские ценные бумаги и иные финансовые инструменты имеет значительный риск. В указанной связи 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.

© 2025 г., все права защищены.

Аналитический центр

Мадина Кабжалялова
Санжар Калдаров

+7 (727) 339 43 86

m.kabzhalyalova@halykfinance.kz
s.kaldarov@halykfinance.kz

Адрес:

Halyk Finance
пр. Абая, 109 «В», 5 этаж
A05A1B9, Алматы, Республика Казахстан
Тел. +7 727 331 59 77
www.halykfinance.kz

Bloomberg

HLFN

Refinitiv

Halyk Finance

Factset

Halyk Finance

Capital IQ

Halyk Finance