

**Стратегия развития
акционерного общества «Qazaqstan Investment Corporation» на 2014-2023 годы**
(с изменениями по состоянию на 14.03.2023 г.)

г. Астана, 2020 год

В Содержание внесены изменения в соответствии с [решением](#) Совета директоров АО «Казына Капитал Менеджмент» от 25.02.22 г. № 04/22 (см. стар. ред.)

Содержание

- [Вступление](#)
- [1. Анализ текущей ситуации](#)
 - [1.1. Анализ внешней среды](#)
 - [1.1.1. Макроэкономический анализ](#)
 - [1.1.2. Мировой рынок прямых инвестиций](#)
 - [1.1.3. Рынок прямых инвестиций в Казахстане](#)
 - [1.1.4. Рынок стрессовых активов](#)
 - [1.1.5. Рынок венчурного капитала](#)
 - [1.1.6. Рынок инфраструктурных активов](#)
 - [1.2. Анализ внутренней среды](#)
 - [1.2.1. Инвестиционная деятельность](#)
 - [1.2.2. Финансово-экономическая деятельность QIC за 2017-2020 годы](#)
 - [1.2.3. Исполнение ключевых показателей деятельности за 2017-2020 годы](#)
 - [1.3. Развитие экологических, социальных и управленческих стандартов ESG \(environmental, social and governance\)](#)
 - [1.4. Сравнительный анализ деятельности QIC с компаниями-аналогами](#)
 - [1.5. Основные направления государственной экономической политики и стратегии АО «НУХ «Байтерек»](#)
- [1.6. SWOT-анализ](#)
- [2. Миссия и видение QIC](#)
- [3. Стратегические направления развития, цели и задачи QIC](#)
 - [3.1. Стратегическое направление 1: Продвижение и развитие рынка прямых инвестиций и национальной экономики в Казахстане](#)
 - [3.2. Стратегическое направление 2: Увеличение инвестиционного портфеля QIC](#)
 - [3.3. Стратегическое направление 3: Повышение производительности организации](#)
 - [3.4. Исключен](#)
- [4. Ключевые показатели деятельности и методология расчета показателей](#)
- [5. Приложения](#)
 - [Приложение № 1. Список используемых источников](#)
 - [Приложение № 2. Глоссарий](#)
 - [Приложение № 3. Список аббревиатур](#)
 - [Приложение № 4. Список диаграмм](#)
 - [Приложение № 5. Список таблиц](#)
 - [Приложение № 6. Исключено](#)
 - [Приложение № 7. Исключено](#)

Раздел «Вступление» изложен в редакции [решения](#) Совета директоров АО «Казына Капитал Менеджмент» от 25.02.22 г. № 04/22 (см. стар. ред.); внесены изменения в

соответствии с [решением](#) Совета директоров АО «Qazaqstan Investment Corporation» от 14.03.23 г. № 04/23 ([см. стар. ред.](#))

Вступление

Акционерное общество «Qazaqstan Investment Corporation» (далее - QIC, Общество) представляет Стратегию развития акционерного общества «Qazaqstan Investment Corporation» на 2014-2023 годы» (далее - Стратегия развития) в новой редакции.

QIC - это фонд фондов прямых инвестиций (private equity), созданный в 2007 году для содействия устойчивому развитию национальной экономики, формирования инфраструктуры рынка прямых инвестиций в Казахстане, привлечения иностранных инвестиций в приоритетные сектора экономики, использования ведущего международного опыта, трансферта инновационных знаний и технологий на рынке прямых инвестиций. QIC совместно с международными институциональными инвесторами эффективно управляет фондами прямых инвестиций. Фонды с участием QIC предоставляют капитал компаниям в различных секторах экономики с целью дальнейшего роста и повышения конкурентоспособности.

Стратегия развития QIC в новой редакции разработана в 2020 году на основе действующей Стратегии развития акционерного общества «Qazaqstan Investment Corporation» на 2014-2023 годы, утвержденной решением Совета директоров Общества от 8 сентября 2017 года (протокол № 120), а также в связи с необходимостью пересмотра/уточнения направлений деятельности Общества, программ поддержки и финансовых инструментов, предоставляемых Обществом, обусловленного последними изменениями экономической и рыночной конъюнктуры в международном пространстве и внутри страны.

Стратегия развития QIC в новой редакции разработана с учетом сложившихся трендов на мировых и казахстанских рынках прямых инвестиций, а также на рынках венчурного финансирования, стрессовых активов и инфраструктурных проектов государственно-частного партнерства (далее - ГЧП).

При этом появилась необходимость в актуализации стратегических направлений деятельности QIC и актуализации стратегических ключевых показателей деятельности (далее - КПД) в связи с нижеуказанными изменениями:

1) совместным общим собранием акционеров QIC, АО «QazTech Ventures» (далее - QTV) и АО «Kazakhstan Project Preparation Fund» (далее - KPPF) от 30 марта 2022 года принято решение о реорганизации QIC путем присоединения к нему QTV и KPPF (бывшие дочерние организации Холдинга) с передачей имущества, прав и обязанностей от QTV и KPPF к QIC, которая завершена 30 июня 2022 года;

2) принятие [Закона](#) Республики Казахстан от 1 декабря 2022 года № 163-VII ЗРК «О республиканском бюджете на 2023-2025 годы», которым предусмотрено выделение средств из республиканского бюджета для увеличения уставного капитала Общества на сумму 35 000 000 000 (тридцать пять миллиардов) тенге в 2023 году, целевым назначением которых является реализация мероприятий ФЭО. Вышеуказанный закон введен в действие с 1 января 2023 года.

В этой связи, по итогам актуализации/пересмотра Стратегии развития QIC сформирован перечень из 7 стратегических КПД по 3 стратегическим направлениям:

- 1) продвижение и развитие рынка ПИ и национальной экономики в Казахстане;
- 2) увеличение инвестиционного портфеля QIC;
- 3) повышение производительности организации.

Исполнение стратегических КПД Общества, определенных в Стратегии развития, запланировано в 2023 году.

1. Анализ текущей ситуации

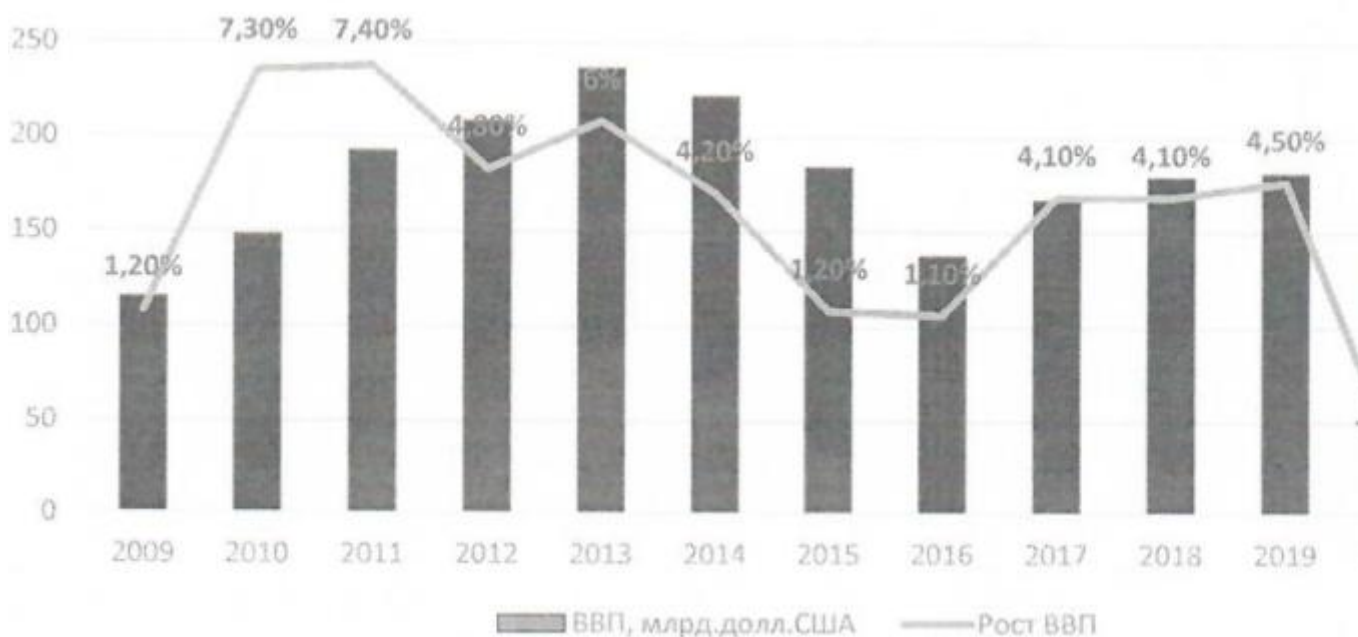
1.1 Анализ внешней среды

Параграф 1.1.1 изложен в редакции [решения](#) Совета директоров АО «Казына Капитал Менеджмент» от 25.02.22 г. № 04/22 (см. стар. ред.)

1.1.1. Макроэкономический анализ

С 2016 по 2019 годы наблюдалось постепенное улучшение внешнеэкономической ситуации, однако на фоне пандемии COVID-19 в 2020 году экономика страны ухудшилась, затронув в той или иной степени практически все отрасли. В этой связи рост валового внутреннего продукта (далее - ВВП) страны сократился до 2,60% в сравнении с докризисным периодом.

Диаграмма 1: Динамика ВВП и темпов реального роста ВВП



Источник: Бюро национальной статистики АСПиР РК

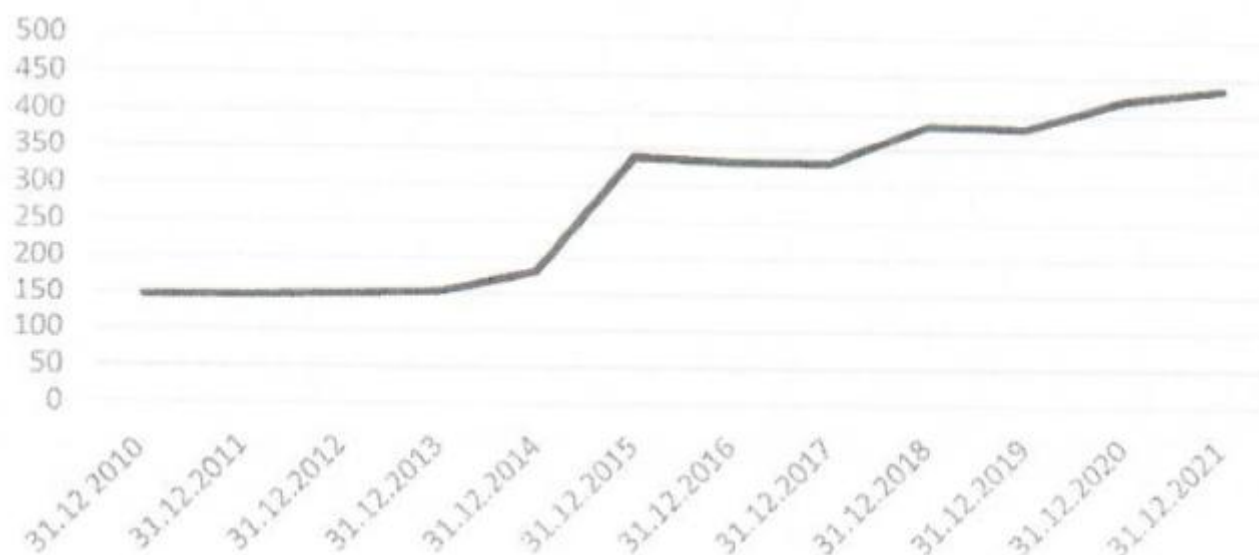
Объем ВВП Казахстана в 2020 году снизился на 2,6%¹ на фоне негативного влияния карантинных ограничений и падения мировых цен на основные экспортные позиции страны, в первую очередь нефть и другие сырьевые и промышленные товары. Кроме того, меры по борьбе с COVID-19 ограничили и внутренний потребительский спрос на продукцию местных производителей и инвестиции со стороны собственников бизнеса.

Основными драйверами роста стали строительство (+11,6%), связь (+6,4%), сельское хозяйство (+5,7%) и обрабатывающая промышленность (+4,1%). Наибольшее падение индекса физического объема зафиксировано в сфере транспорта (-33%), в том числе перевозка пассажиров (-74,8%) и грузов (-6,6%), в торговле (-3,2%)¹.

По итогам 2020 года наблюдается снижение инвестиций в основной капитал на 3,9%, в то время как в 2019 году наблюдался рост на 8,8%.

¹ Бюро национальной статистики Агентства по стратегическому планированию и реформам Республики Казахстан

Диаграмма 2: Динамика курса доллара США к тенге



Источник: Национальный банк Республики Казахстан

Среднее значение инфляции в период с 2009 по 2015 год составило 6,75%. В 2016 году уровень инфляции вырос до 14,4%, что было обусловлено резкой девальвацией курса тенге к доллару США. С января 2020 года, в связи со снижением цен на нефть и пандемией COVID-19, тенге обесценился (по отношению к доллару США) на 11%.

Средняя цена на нефть марки Brent на середину 2021 года составила 70 долл. США за баррель, в связи с восстановлением мирового спроса на нефть в условиях массовой вакцинации и действием соглашения по сокращению добычи нефти ОПЕК+.

Ожидается, что Национальным Банком РК целевой коридор годовой инфляции в 2022 году будет сохранен в пределах 4,0-6,0%, в 2023-2024 годах - 4,0-5,0%, в 2025-2026 годах - 3-4%².

Диаграмма 3: Прямые иностранные инвестиции в Республику Казахстан



Источник: Национальный банк Республики Казахстан

По итогам 2020 года валовый приток прямых иностранных инвестиций (далее - ПИИ) в Казахстан составил 17,1 млрд. долл. США (24,1 млрд. долл. США в 2019 году). ПИИ в Казахстан осуществлялись в основном в предприятия нефтегазового сектора и металлургической промышленности. Основными странами-прямыми инвесторами

Казахстана в 2020 году являлись Нидерланды (30,1% от валовых поступлений ПИИ), США (13,1%), Швейцария (10,4%), Российская Федерация (7,1%) и Китай (5,6%).

² Прогноз социально-экономического развития РК на 2022-2026 годы

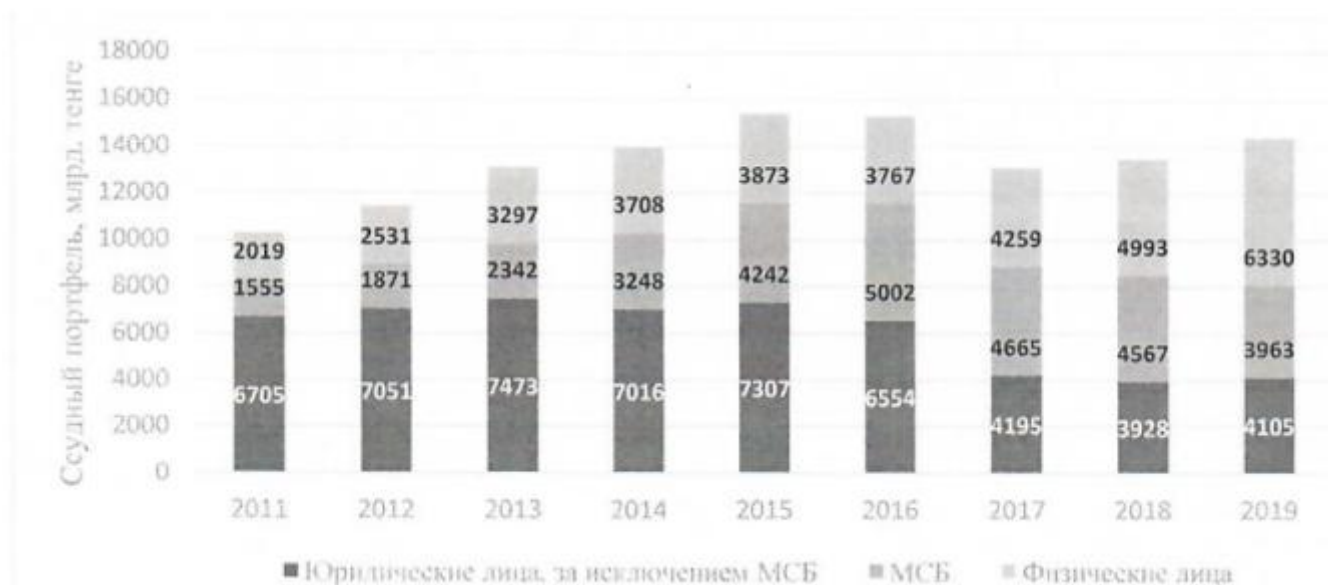
Приток ПИИ из Нидерландов составил - \$3,3 млрд. (рост на 24,5%), США - \$2,1 млрд. (рост на 87,7%), Швейцарии - \$1,3 млрд. (рост на 86,7%), РФ - \$704,9 млн. (рост на 17,0%), КНР - \$508,7 млн. (рост на 63,7%), Бельгии - \$459,5 млн. (рост на 4,3%), Турции - \$388,7 млн. (рост на 79,9%), Южной Кореи - \$233,0 млн. (рост на 33,1%)³.

Мировая экономика переживает синхронное замедление роста с усилением рисков ухудшения ситуации, которые могут дополнительно ослабить экономический рост. На фоне этих событий наметились признаки того, что мировой экономический рост, возможно, стабилизируется, хотя и на пониженных уровнях.

Банковский сектор Казахстана

Сокращение объемов кредитования корпоративного сегмента, за исключением банков второго уровня (далее - БВУ), высокие процентные ставки, увеличение NPL создают возможность для фондов прямых инвестиций (далее - ФПИ, фонды) увеличить объем долевого финансирования в корпоративном секторе экономики страны. За период с 2010 по 2020 год среднее значение доли ПИ к ВВП страны составляет 12,5%.

Диаграмма 4: Рост кредитования по типам клиента



Источник: Национальный банк Республики Казахстан

В целом, за последние девять лет в Республике Казахстан наблюдается рост общего объема кредитования, несмотря на краткосрочный спад в 2017 году, обусловленный сокращением объема кредитного портфеля корпоративного сегмента в связи с передачей массива проблемных кредитов компаниям по управлению стрессовыми активами (далее - КУСА). Стимуляция общего объема кредитования обеспечена неспадающим ростом ипотечного и потребительского кредитования физических лиц.

³ Национальный банк Республики Казахстан

Кредиты субъектам малого предпринимательства по сравнению с 2019 годом в 2020 году выросли на 1%, до 4,2 трлн. тенге,⁴.

В отраслевой разбивке наиболее значительная сумма кредитов банков экономике приходится на такие отрасли, как промышленность (доля в общем объеме - 13,3%), торговля (11,7%), строительство (4,0%) и транспорт (3,2%).

Диаграмма 5: Ставка рефинансирования



Источник: Национальный банк Республики Казахстан

В декабре 2021 года Комитет по денежно-кредитной политике Национального банка принял решение установить базовую ставку на уровне 9,75% годовых с процентным коридором +/- 1,00 п.п.

Казахстанская фондовая биржа (KASE)

По итогам 2020 года среди 70 членов World Federation of Exchanges (WFE) Казахстанская фондовая биржа (далее - KASE) занимает 51-е место по рыночной капитализации торгуемых акций⁵.

⁴ Национальный банк Республики Казахстан

⁵ Годовой отчет Казахстанской фондовой биржи за 2020 год

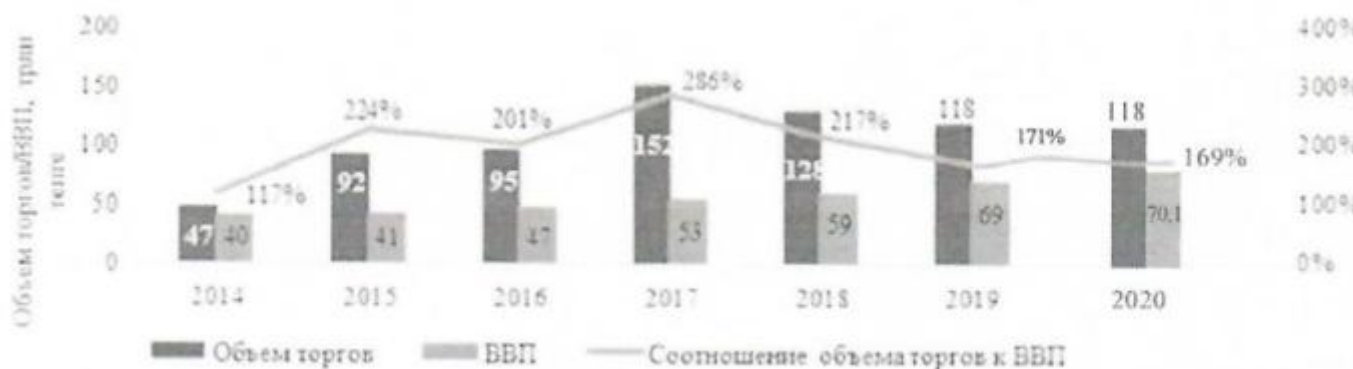
Диаграмма 6: Динамика количества листинговых акций



Источник: Казахстанская фондовая биржа (KASE)

По состоянию на 1 января 2021 года в официальном списке KASE находилась 786 ценная бумага 210 эмитентов. В 2020 году было проведено 34 заседаний Листинговой комиссии, по результатам которых полную процедуру листинга прошли 39 компаний. Энергетический сектор занимает доминирующее положение на биржевом рынке акций - 47%, за ним следуют финансовый сектор - 20,8% и горнодобывающая промышленность и сырьевые материалы (химические, строительные материалы и т. д.) - 19,1%.

Диаграмма 7: Объем торгов и ВВП



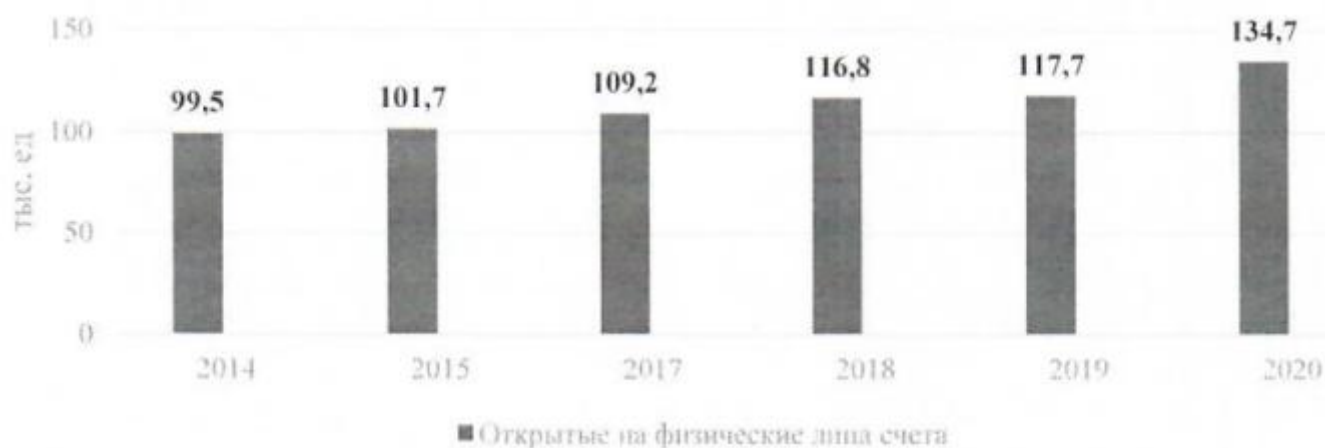
Источник: Казахстанская фондовая биржа

Совокупный объем торгов за 2020 год остался стабильным, в сравнении с предыдущим годом, и составил 118,0 трлн. тенге.

Объем торгов на рынке ценных бумаг в 2020 году показал высокую положительную динамику и достиг 7,9 трлн. тенге, увеличившись на 49%. Количество совершенных сделок выросло почти в два раза (~205 тыс. сделок). Особые показатели были отмечены на рынках ГЦБ, акций и паев ПИФов.

Уверенный рост объема торгов наблюдался в секторе ценных бумаг инвестиционных фондов, по итогам года его значение выросло в 22 раза до 20,3 млрд. тенге. Объем торгов акциями в 2020 году относительно 2019 года вырос на 17,1%, до 238,4 млрд. тенге.

Диаграмма 8: Количество счетов, открытых на физических лиц в Нейтральном депозитарии ценных бумаг



Источник: Казахстанская фондовая биржа (KASE)

Физические лица осуществляют 50% от общего объема торгов акциями, при этом средний дневной объем составляет всего 1,34 млн. долл. США (за 6 месяцев 2020 года). Виден приток новых инвесторов на рынок, количество открытых торговых счетов физических лиц за 2020 год составило более 17 тыс. Однако, доля розничных инвесторов, вовлеченных в фондовый рынок, очень мала. Лишь около 0,7% граждан Казахстана имеют брокерские счета в центральной депозитарии, в то время как в России этот показатель составляет 1,3%, а в США - 51,9%.

Торговая платформа KASE Private Market была запущена в 2018 году по инициативе QIC для организации торговли долями участия ТОО на KASE, что предоставило предприятиям МСБ доступ на KASE, возможность свободной торговли долями участия ТОО и обязательного раскрытия информации, обеспечивающей надлежащий уровень прозрачности компании для потенциальных инвесторов.

Параграф 1.1.2 изложен в редакции [решения Совета директоров АО «Казына Капитал Менеджмент» от 25.02.22 г. № 04/22 \(см. стар. ред.\)](#)

1.1.2 Мировой рынок прямых инвестиций

SUB400

4. [параграф 1.1.2](#) «Мировой рынок прямых инвестиций» изложить в следующей редакции:

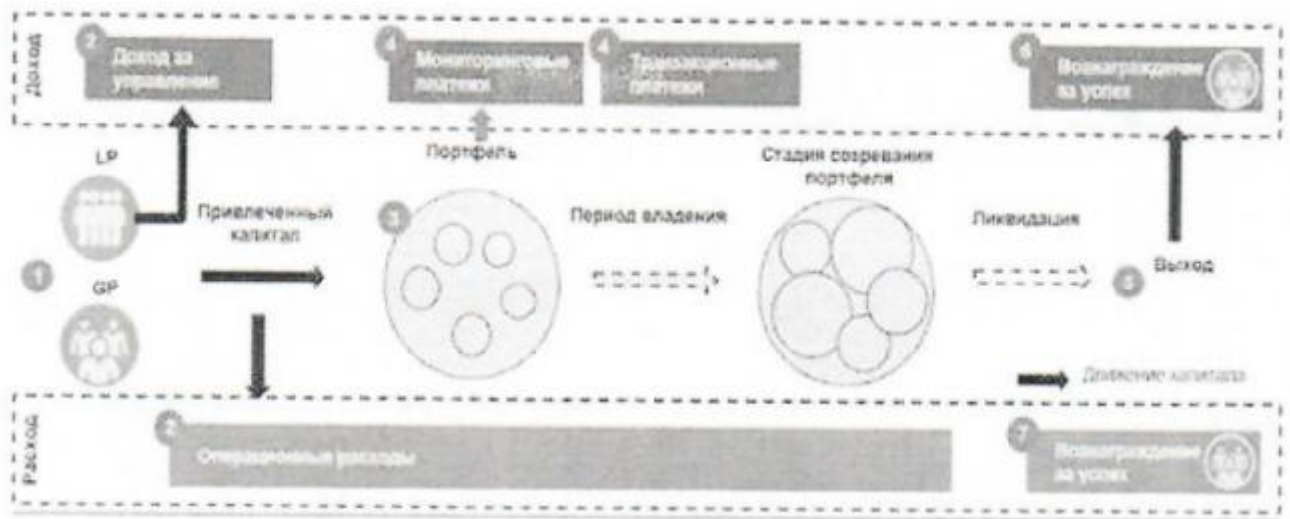
«1.1.2. Мировой рынок прямых инвестиций

Согласно мировой практике, ФПИ могут быть разделены на следующие типы фондов:

- **Фонд фондов** - инвестиционный фонд, который инвестирует в другие ФПИ;
- **Фонд роста** - фонд, инвестирующий в перспективные компании с точки зрения роста и прибыльности, а также фонды, которые стремятся выйти на новые рынки и расширить свою деятельность;
- **Венчурный фонд** - фонд, инвестирующий в перспективные стартапы или молодые компании с целью получения большого дохода. Венчурные фонды обычно инвестируют в определенные области, особенно в технологии, а средства идут на исследования, создание прототипов новых продуктов и т.д.;
- **Фонд выкупа** - фонд, выкупающий контрольный пакет акций компаний, когда справедливая стоимость акций оценивается выше рыночной цены;
- **Фонд стрессовых активов** - фонд, инвестирующий в долговые обязательства или капитал проблемных компаний, с последующей целью взять компанию под контроль во время процесса банкротства или реструктуризации;
- **Фонд инфраструктурных инвестиций** - фонд, инвестирующий в строительство или модернизацию инфраструктурных объектов путем сотрудничества с государственным партнером (т.е. муниципалитеты, государственные органы и т.д.).

Стандартная структура и жизненный цикл ФПИ показана ниже.

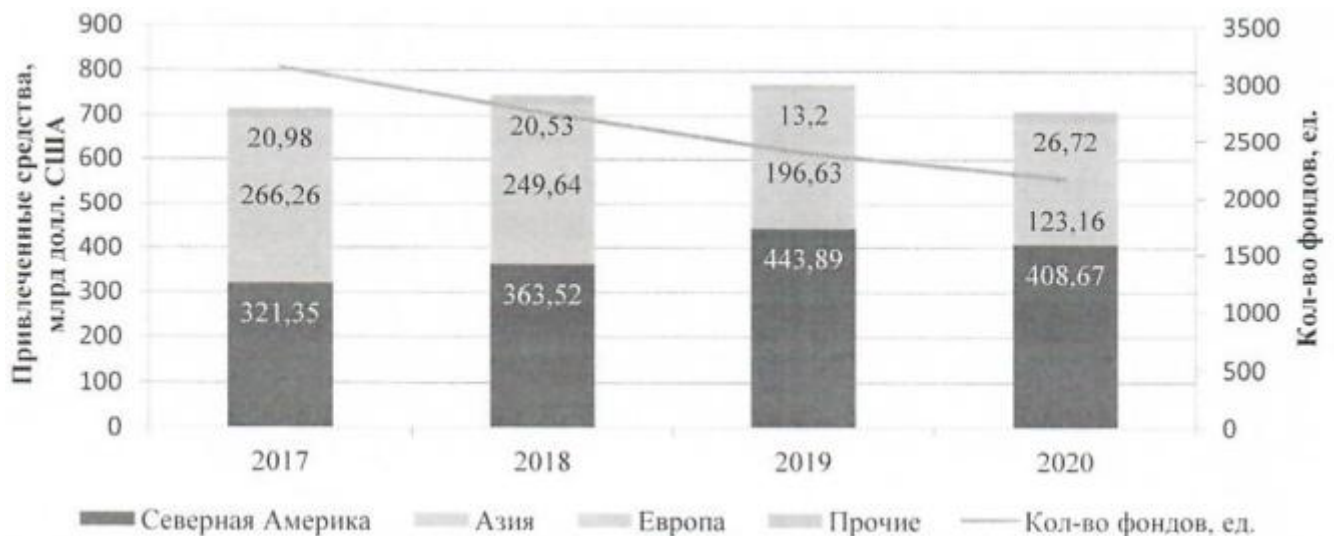
Диаграмма 9: Иллюстративный жизненный цикл ФПИ



Источник: Анализ QIC

На первом этапе жизненного цикла создается пул инвестиционных обязательств от LP (limited partners - ограниченные партнеры), а также от GP (general partner - управляющий партнер или команда). В качестве LP могут выступать различные институциональные инвесторы, такие как пенсионные фонды, суверенные фонды, финансовые институты развития, фонды фондов и т.д. Ограниченными партнерами выплачивается комиссия за управление в течение всего срока жизни фонда, привлеченный капитал используется для финансирования инвестиций фонда. В некоторых случаях портфельные компании выплачивают мониторинговые и транзакционные комиссии фонду. Срок жизни фонда на практике составляет до 10-12 лет, из них инвестиционный период в среднем длится около 5-6 лет, после чего осуществляется выход из портфельных компаний.

Диаграмма 10: Совокупный объем привлеченных средств и количество закрытых фондов



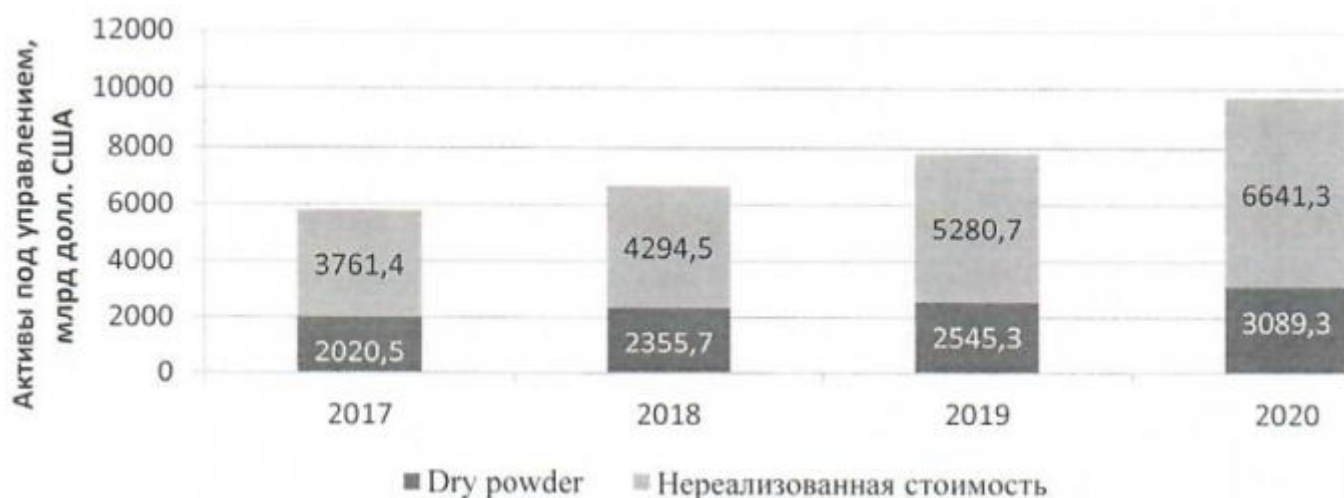
Источник: данные Preqin

В 2020 году наблюдалось снижение в объеме привлеченных средств и количестве ФПИ в сравнении с предыдущим годом вследствие вспышки пандемии COVID-19. При этом, средний размер фонда незначительно уменьшился (363 млн. долл. США в 2019 году против 361 млн. долл. США в 2020 году).

В 2020 году доля Азии в привлеченном капитале снизилась до 17,3%, в то время как фонды, ориентированные на Северную Америку и Европу, составляли 78,9% от всего привлеченного капитала, что выделяет эти два региона в качестве лидеров по доле рынка с 2009 года. Отчасти, это связано с замедлением экономического роста в Китае из-за торговой напряженности с США. Кроме того, в 2018 году в Китае были введены более жесткие правила управления активами, которые продолжили замедлять процесс привлечения средств в Китае, особенно инвестиции, деноминированные в юанях. С целью снижения системных рисков и сдерживания долговой нагрузки, правительство Китая ввело ограничения на способность банков и страховщиков инвестировать в альтернативные классы активов, включая ПИ. Однако в связи с уменьшением объемов привлечения средств, появились признаки того, что эти ограничения могут быть сняты в ближайшем будущем.

По итогам 2020 года, управляющие фондами располагают рекордными объемами капитала для размещения: почти 3 трлн. долл. США в виде dry powder⁶, или же 31,7% всех отраслевых активов под управлением. В 2020 году уровень dry powder вырос во всех регионах. При этом доступный капитал, ориентированный на Азию, выросли на 48,6%, что значительно выше, чем в США и Европе (22,3% и 15% соответственно).⁷

Диаграмма 11: Глобальный рынок ПИ: активы под управлением (dry powder и нереализованная стоимость)



Источник: данные Preqin

Учитывая нынешнюю конкуренцию и продолжающиеся экономические потрясения, управляющие фондами будут и далее сталкиваться с многочисленными проблемами, связанными с необходимостью использования рекордного объема dry powder для продуктивной работы.

⁶ Dry powder - это резервы денежных средств, находящиеся в распоряжении ФПИ для покрытия будущих обязательств или приобретения активов

⁷ Отчет «2020 Preqin Global Private Equity & Venture Capital»

Сумма фактически проинвестированных средств в ФПИ в 2020 году составил 1435,7 млрд. долл. США. Это соответствует увеличению более чем на 150 млрд. (12%) по сравнению с 2019 годом. Отток капитала снизился на 9% в сравнении с 2019 годом, так как в 2020 году GP было перераспределено 1002,6 млрд. долл. США.

С 2017 года GP привлекали больше капитала по сравнению с его распределением, что привело к отрицательным денежным потокам. LP все более охотно заключают сделки по совместному инвестированию с GP. По результатам анализа, проведенного Bain&Company при выборке наиболее активных институциональных инвесторов, сделки со-инвестирования достигли нового пика в 2019 году, составив 10% от общей стоимости рынка выкупа.

Диаграмма 12: Глобальный рынок ПИ: годовой уровень capital call, распределенный и чистый денежный поток



Источник: данные Preqin

В количестве выходов из ФПИ их совокупная стоимость снизилась в 2019 году по сравнению с 2009 годом до 3114 выходов (-13% по сравнению с 2018 годом) со стоимостью в 519,5 млрд. (-6% по сравнению с 2018 годом). Данное замедление наблюдается в основном в Европе (в связи с Brexit и напряженной экономической ситуацией в Германии, вызванной замедленным ростом покупательской активности, сокращением инвестиций в оборудование и снижением показателей экспорта) и в Азии. В Азии рынок выхода третий год подряд снижается из-за высоких требований к компаниям, которые должны быть проданы или зарегистрированы на бирже, а также в связи с предстоящей экономической рецессией.

В 2020 году количество выходов из ФПИ составило 2070 (снижение на 66% в сравнении с 2019 г.) со стоимостью 516,7 млрд.

Диаграмма 13: Глобальный рынок ПИ по типам стратегий выхода



Источник: Pitchbook. Отчет «2020 Preqin Global Private Equity & Venture Capital»,
Отчет «Global private equity 2020 Bain & Company»

На мировом рынке ПИ предпочтительными методами выхода из капитала являются продажа пакета акций стратегическому инвестору, за которыми следуют вторичный выкуп, слияние и IPO. В 2019 году более 50% методов выхода из капитала приходилось на продажу доли стратегическому инвестору, за которыми следовали вторичный выкуп (24%), а также слияния и IPO (10%). В 2019 году многие GP не принимали участия в торгах на фондовой бирже, и стоимость IPO снизилась до самого низкого уровня с 2008 года. В условиях экономической неопределенности IPO не привлекают управляющих фондами, так как для этого требуется много времени, прежде чем весь пакет акций может быть продан в связи с условием lock-up (ограничивающей объем и скорость продажи акций).

Диаграмма 14: Намерения инвесторов касательно объема капитала, ожидаемого к размещению управляющими фондами в ПИ в течении след. 12 мес. по сравнению с предыдущими 12 мес. (% от всех опрошенных инвесторов)



Диаграмма 15: Намерения инвесторов по распределению доли частных инвестиций в долгосрочной перспективе (% от всех опрошенных инвесторов)



Источник: Pitchbook, отчет «2020 Preqin Global Private Equity & Venture Capital», отчет Global private equity 2020 Bain & Company

В начале 2020 года при первой вспышке COVID-19, инвесторы и управляющие фондами сошлись во мнении, что ключевой задачей для получения прибыли в 2020 году была оценка активов и конкуренция за качественные активы. Однако, COVID-19 и последовавший за ним экономический спад привел к значительному снижению оценки, что по сей день отражается на краткосрочной и среднесрочной доходности.

Тем не менее, как инвесторы, так и управляющие фондами отмечают положительные результаты деятельности в области ПИ в период глобального финансового кризиса 2008 года. Фонды, открытые в 2006-2008 годы, генерируют медианную чистую IRR⁹ от 8% до 12%, что доказывает устойчивость отрасли к рецессии. 51% инвесторов имеют намерение увеличить объем своих ПИ в долгосрочной перспективе, а 58% управляющих фондами ожидают размещения большего объема капитала в ближайшие 12 месяцев.

В 2020 году в 20-ти крупнейших фондах было сконцентрировано 30% всего привлеченного капитала.

В параграф 1.1.3 внесены изменения в соответствии с [решением Совета директоров АО «Казына Капитал Менеджмент» от 25.02.22 г. № 04/22 \(см. стар. ред.\)](#)

1.1.3 Рынок прямых инвестиций в Казахстане

Традиционное определение ПИ было адаптировано с учетом специфики казахстанского рынка. Были определены четыре группы основных участников рынка: 1) государственные учреждения развития и квазигосударственные фонды, 2) международные финансовые организации (далее - МФО), 3) семейные офисы (далее - family offices) - компании, предоставляющие различные услуги семьям высокообеспеченных частных лиц, и 4) ФПИ, чей характер деятельности наиболее близок к традиционным ФПИ.

Специфика местного подхода к инвестициям показывает, что в текущей инвестиционной экосистеме не присутствуют традиционные ПИ и основными игроками

на рынке ПИ являются ФПИ при квазигосударственных фондах и кэптивны ФПИ при family offices.

Таблица 1: Участники рынка ПИ в Казахстане

Государственные учреждения развития и квазигосударственные фонды	Международные финансовые организации (МФО)	Family offices	Традиционные ФПИ
3 организации	4 МФО	15 FO	29 традиционных ФПИ
Ключевые игроки			
Самрук-Қазына (Самрук Казына Инвест), Байтерек (Qazaqstan Investment Corporation), Kazakhstan Investment Development Fund	IFC, ЕБРР, АБР, ЕАБР	Vemy Capital, Resmi, Centras Group. Ordabasy Group, Visor, Prime Capital, Lancaster, ADD Capital, Almaly и др.	Фонды с участием QIC (15 фондов), Baring Vostok Capital Partners, Falconry, Phoenician Capital, SigmaBleyzer, TPG Capital и др.
Инвестиционная стратегия			
Инвестиционный приоритет: способствовать развитию приоритетных секторов экономики Источники фондирования: государство Отраслевой фокус: различный (сырьевые и несырьевые сектора)	Инвестиционный приоритет: инвестировать в развивающиеся рынки Источники фондирования: международные финансовые рынки Отраслевой фокус: инфраструктура, финансовые услуги, сельское хозяйство, потребительский сектор	Инвестиционный приоритет: повышение благосостояния акционеров Источники фондирования: частный капитал состоятельных частных лиц и их бизнесов Отраслевой фокус: финансовые услуги, горный промысел, нефтегаз	Инвестиционный приоритет: развитие приоритетных секторов экономики Источники фондирования: международные финансовые рынки, государственные/квазигосударственные организации Отраслевой фокус: транспорт и логистика, сельское хозяйство, энергетика
Количество и объем объявленных сделок /инвестиций, осуществленных в Казахстане (2005-2019)			
• 52 инвестиции объемом 546 млн. долл. США • 11 выходов объемом 246 млн. долл. США	Информация, имеющаяся в открытых источниках, не является репрезентативной и может не	• 32 инвестиции объемом 947 млн. долл. США • 30 выходов объемом 5.5 млрд. долл.	• 20 инвестиций объемом 572 млн. долл. США • 6 выходов объемом 1.6 млрд. долл. США

	включать нераскрытые сделки	США	
--	-----------------------------------	-----	--

Источник: базы данных Merger Market, Capital IQ, внутренние данные QIC и публичные источники, анализ QIC

Историю развития рынка ПИ в Казахстане можно разделить на следующие ключевые этапы:

1993-2007 годы

- В 1990-е годы значительная часть частных инвестиций была связана с программой приватизации. Первые ФПИ - Eagle Kazakhstan Fund, AIG Silk Road Fund and CAAEF - появились в 1994-1995 годы. Они были созданы в соответствии с межправительственными соглашениями между Казахстаном и США, а также с помощью международных финансовых институтов.

- Появление таких МФО как IFC (1993), ADB (1994), EBRD (1997) поддержало Казахстан в его трудном переходе от централизованного планирования к рыночной экономике путем предоставления бизнесу как долгового, так и акционерного капитала.

- Появление первых кэптивных фондов family offices (Centras, Resmi, Vemy Capital, Ordabasy, Lancaster Group, Visor), которые сейчас являются драйверами рынка ПИ, в начале и середине 2000-ых в основном было связано с быстрорастущей экономикой и ростом цен на нефть. Портфели этих фондов были сконцентрированы в отраслях энергетики, горнодобывающей промышленности и финансовых услуг.

- Тем не менее, рынок ПИ в стране начал формально развиваться только в 2007 году с созданием квазигосударственного фонда фондов - QIC.

2007-2013 годы

- Экономика Казахстана была серьезно затронута мировым финансовым кризисом. Коммерческие банки не могли выплачивать свой значительный внешний долг и обязательства. Правительство поддерживало проблемные банки путем приобретения их акций.

- В таких условиях доступ предприятий к банковскому финансированию был ограничен, и рынок нуждался в альтернативных источниках финансирования;

- В 2012 году создан АО «Фонд проблемных кредитов» (далее - ФПК, подотчетен Министерству финансов) как дополнительный инструмент повышения качества кредитных портфелей банков, а в 2013 были приняты масштабные меры по восстановлению банковского сектора и тем самым проведена очистка активов БВУ.

2013 - по настоящее время

- В 2014 - 2016 годы в Казахстане наблюдалось замедление экономического роста из-за снижения цен на сырьевые товары и девальвации валюты. Банковская система прошла процесс консолидации, проблемные активы банков были переданы в специальные учреждения, которые управляют ими и улучшают их для дальнейшей продажи.

- В этот период активность рынка стимулировалась QIC: 51% от общего объема инвестиций были осуществлены фондами QIC.

- В 2018 году в г. Астана был создан Международный финансовый центр Астана (далее - МФЦА) для содействия привлечению инвестиций в экономику. Ожидается, что МФЦА будет способствовать развитию рынка ПИ в Казахстане.

Диаграмма 16: Общее количество инвестиций на рынке ПИ по типам игроков рынка



Источник: базы данных Merger Market, Capital IQ, внутренние данные QIC и публичные источники

За последние 15 лет сделки были осуществлены 29 традиционными ФПИ, 14 из которых финансировались государственными и квазигосударственными учреждениями, такими как АО «Фонд национального благосостояния «Самрук-Казына», акционерное общество «Национальный управляющий холдинг «Байтерек» (далее - АО «НУХ «Байтерек», Холдинг), QIC и акционерное общество «Национальный управляющий холдинг «КазАгро», 3 ФПИ были учреждены частными казахстанскими инвесторами, а остальные являются частными международными игроками с малым количеством (1-2) инвестиций в Казахстане. Среди инвестиций традиционных ФПИ доля QIC составляет почти 50% от общего числа сделок.

Кроме того, исторически сложилось значительное присутствие family offices с их кэптивными фондами, доля которых составляет почти 45% от общего объема ПИ в казахстанские активы. Институциональные инвесторы, такие как пенсионные фонды или страховые компании, в настоящее время не присутствуют на рынке ПИ.

Диаграмма 17: Общее количество инвестиций на рынке ПИ в разбивке по индустриям



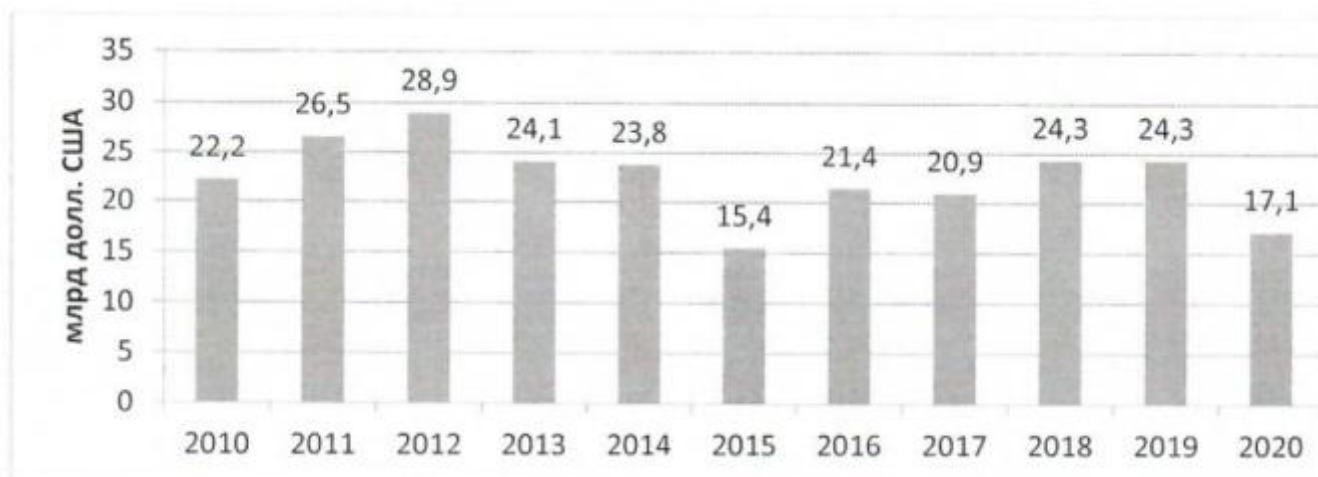
Источник: базы данных MergerMarket, Capital IQ, внутренние данные QIC и публичные источники

Деятельность на рынке ПИ в Казахстане исторически концентрировалась в 3 ключевых секторах: энергетика (21%), финансовые услуги (15%) и добыча полезных

ископаемых (11%). Эти сектора являются существенными с точки зрения количества сделок и на них приходится значительная доля от общего объема инвестиций в Казахстане.

Значительная доля сделок в сфере финансовых услуг была осуществлена после глобального финансового кризиса, когда большинство коммерческих банков могли выполнить свои обязательства и нуждались в поддержке в виде собственного капитала со стороны международных финансовых институтов и государства. С созданием государственных и квазигосударственных фондов, мандаты которых направлены на развитие несырьевых секторов, инвестиции в сектора энергетики, сельского хозяйства и транспорта начали увеличиваться в последние 5 лет.

Диаграмма 18: Приток прямых инвестиций в Республику Казахстан за 2010-2020 годы



Источник: Национальный банк Республики Казахстан

Диаграмма 20. Исключена в соответствии с [решением](#) Совета директоров АО «Казына Капитал Менеджмент» от 25.02.22 г. № 04/22 ([см. стар. ред.](#))

Диаграмма 19: Общий объем выходов по типам игроков

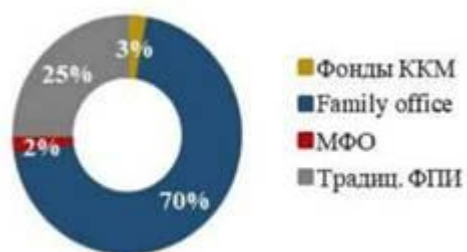
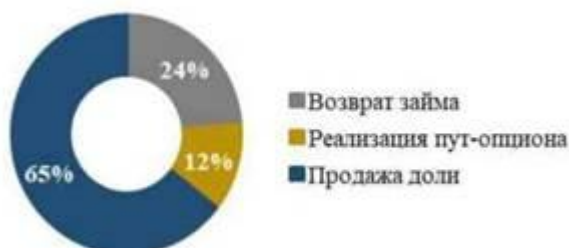


Диаграмма 20: Общий объем выходов по видам стратегий выхода



Источник: базы данных MergerMarket, Capital IQ, внутренние данные QIC и публичные источники, анализ QIC

Согласно отчету KPMG «Рынок прямых инвестиций в Казахстане» (2019 год), наиболее популярным методом выхода является продажа доли стратегическому инвестору или инициатору проекта с последующим менее популярным выходом через пут-опцион и погашение займа. Выходов через IPO не происходило в связи с неразвитостью фондовой биржи и ее низкой ликвидностью.

Диаграмма 21: Ключевые факторы привлекательности страны для частных инвесторов



Источник: 2018 Annual VCPE Index report

По данным исследования IESE Business School, шесть основных факторов определяют привлекательность страны для осуществления ПИ:

1. Экономическая активность;
2. Уровень развития фондового рынка;
3. Налогообложение;
4. Защита инвесторов и корпоративное управление;
5. Человеческая и социальная среда;
6. Предпринимательская среда и возможности для сделок.

В 2021 году Казахстан занял 54 место среди 125 стран, включенных в рейтинг.

В подраздел «Основные проблемы рынка прямых инвестиций в Казахстане» внесены изменения в соответствии с [решением](#) Совета директоров АО «Казына Капитал Менеджмент» от 25.02.22 г. № 04/22 ([см. стар. ред.](#))

Основные проблемы рынка прямых инвестиций в Казахстане

Пандемия и снижение цен на нефть негативно отразились на динамике ПИ в экономику Казахстана в 2020 году. Согласно данным Национального Банка РК в 2020 году приток ПИ в Казахстан сократился на 30% по сравнению с 2019 годом и составил 17,1 млрд. долл. США. За последние 10 лет в среднем Казахстан привлекал около 22-24 млрд. долл. США ежегодно, за исключением кризисов 2015 и 2020 годов.

- Казахстанский рынок ПИ является недостаточно зрелым и характеризуется медленным темпом роста.

- Зависимость экономики стран от цен на сырьевые товары, экономической обстановки в странах ключевых торговых партнеров, а также колебания курса валют оказывают негативное влияние на привлекательность страны для иностранных инвесторов.
- Рынок недостаточно осведомлен о существующих инструментах ПИ. Компании нежелательно воспринимают присутствие внешних инвесторов в их операционной деятельности. В таком случае, компании предпочитают дешевое банковское финансирование.
- Наблюдается недостаток качественных проектов, способных обеспечить желаемую доходность, как для местных, так и для международных игроков рынка.
- Ограничены возможности для выхода из проектов. Фондовая биржа недостаточно развита из-за низкой ликвидности, малого количества активных игроков с базой инвесторов, представленной в основном государственными компаниями. Такие обстоятельства делают выход из инвестиций через IPO недостижимым. Также, исполнение пут-опционов является сложной задачей, хотя в Казахстане было несколько судебных дел, в рамках которых они были приведены в исполнение.
- Текущее казахстанское законодательство не регулирует ФПИ, в частности не определена роль LP и GP и их взаимоотношения. Исключение составляет законодательство МФЦА, разрешающее партнерство между LP и GP.

В подраздел «Возможности для развития рынка прямых инвестиций в Казахстане» внесены изменения в соответствии с [решением](#) Совета директоров АО «Казына Капитал Менеджмент» от 25.02.22 г. № 04/22 (см. стар. ред.)

Возможности для развития рынка прямых инвестиций в Казахстане

- Потенциальные точки роста экономики: Развитие экспортоориентированных проектов, генерирующих денежные потоки в твердой валюте, защитит инвесторов от валютных рисков и будет способствовать повышению инвестиционной активности, особенно со стороны международных игроков. Кроме того, местные предприятия, которые могли бы расширить деятельность на соседние рынки, но которые ограничены в финансировании, представляют собой еще одну нишу для инвестиций.

Приватизация активов: Ожидается, что программа приватизации, инициированная Правительством Республики Казахстан, снизит роль государства в пользу частного сектора. По состоянию на начало 2021 года, 384 актива выставлены на продажу или находятся в предпродажной подготовке и могут стать потенциальными проектами для инвестиций ФПИ.

- Повышение активности фондовой биржи за счет развития созданной торговой площадки - KASE Private Market. Ожидается, что это позволит МСБ находить альтернативные источники финансирования. Фонды, в свою очередь, получают доступ к инвестированию в надежные и перспективные компании.

- Необходимо привлечение международных и опытных GP для повышения профессионального уровня рынка и обучения предпринимателей, которые в настоящее время недостаточно осведомлены об инструментах ПИ.

- Инвестиции институциональных инвесторов (пенсионный фонд и страховые компании) помогут повысить активность рынка и его ликвидность.

- Ожидается дальнейший рост секторов энергетики, сельского хозяйства и транспорта, считающиеся наиболее перспективными для частных инвестиций.

Параграф 1.1.4 изложен в редакции [решения](#) Совета директоров АО «Казына Капитал Менеджмент» от 25.02.22 г. № 04/22 (см. стар. ред.)

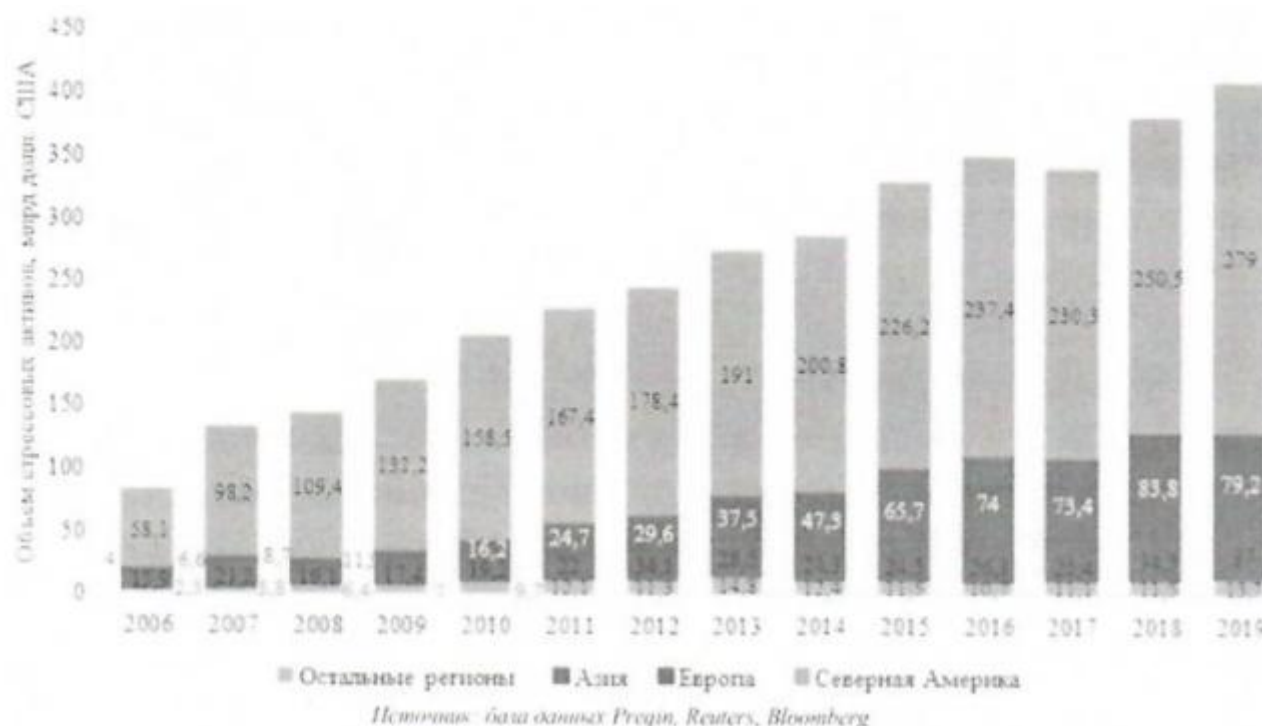
1.1.4. Рынок стрессовых активов

Стрессовые активы - это активы (включая займы), по которым произошел дефолт или имеется большая вероятность дефолта, в связи с чем, БВУ планирует значительную реструктуризацию, либо залоговое обеспечение по этим активам могло быть изъято БВУ, или находится в процессе изъятия, либо БВУ готов рассмотреть продажу таких активов (вне зависимости от статуса залогового обеспечения). Данные активы могут находиться на балансе БВУ, быть списанными за баланс БВУ, переданы КУСА.

Фонд стрессовых активов, как и любой другой тип ФПИ, привлекает финансирование от партнеров с ограниченной ответственностью (limited partner - LP) и управляется генеральным партнером (general partner - GP). Фонд инвестирует в стрессовые активы, в т. ч. в долговые обязательства компаний, которые не в состоянии обслуживать свои долги, или компаний, которые испытывают проблемы с ликвидностью и нуждаются в дополнительном капитале для реструктуризации и осуществления операционных изменений. Фонд, как правило, стремится инвестировать в компании, которые имеют надежную бизнес-модель и существенную внутреннюю стоимость (intrinsic value) с целью получения прибыли за счет реструктуризации.

На практике фонд приобретает неработающие кредиты (NPL) с дисконтом у банков через специализированные организации, имеющие право на покупку этих активов.

Диаграмма 22: Объем стрессовых активов под управлением, в разбивке по регионам



Мировой рынок стрессовых активов рос на протяжении многих лет, в частности в период финансового кризиса в 2007-2008 годы и в период ухудшения общеэкономической ситуации в 2019-2020 годы. Наибольший рост рынка стрессовых активов (61%) наблюдался в 2007 году, с последующим значительным увеличением в 2009 и 2010 годах на 19% и 22%, соответственно (сразу после финансового кризиса). В 2020 г. объем стрессовых активов под управлением достиг пика в 414 млрд. долл. США, что соответствует росту в 1% по сравнению с 2019 годом. Это свидетельствует о том, что в условиях экономического спада объем стрессовых активов продолжал расти и открывал новые возможности для инвестиций.

В разрезе регионов Северная Америка является лидером по инвестициям в стрессовые активы, за ней следуют Европа, Азия и остальные регионы. В 2020 году объем стрессовых активов под управлением в Северной Америке показал самый значительный рост в 7,9%.

В декабре 2011 года, после принятия Закона Республики Казахстан «О внесении изменений и дополнений в некоторые законодательные акты РК по вопросам регулирования банковской деятельности и финансовых организаций в части минимизации рисков», большинство банков учредили дочерние компании КУСА с целью разгрузки портфелей банков от неработающих займов. Портфель активов КУСА, в основном, представлен объектами недвижимости и строительства.

Некоторые БВУ смогли использовать КУСА для улучшения регуляторных показателей качества активов, но КУСА так и не стали эффективным инструментом разрешения проблемных займов, так как значительное количество проблемных кредитов (стоимостью 0,9 млрд. долл. США) по состоянию на конец 2020 года продолжает оставаться на балансах КУСА.

Агентство по регулированию и развитию финансового рынка (АРРФР), которое начало свою деятельность в январе 2020 года, в настоящее время нацелено на развитие местного рынка проблемных кредитов, с особым акцентом на корпоративные и МСБ проблемные кредиты, чтобы усилить кредитную деятельность и переместить фокус местных банков с управления проблемными кредитами на новое кредитование.

По состоянию на 1 января 2021 года объем ссудного портфеля 26 банков второго уровня страны составил 15 792 млрд. тенге (47,6% от совокупных активов). Из них объем неработающих займов составил 1 077 млрд. тенге или 6,8% от общего ссудного портфеля (на начало 2020 года - 1 200 млрд. тенге или 8,14%). За год объем неработающих займов снизился на 123 млрд. тенге или на 10%.

Наиболее крупные объемы NPL приходятся на: - АО «Народный Банк Казахстана» - 185,6 млрд. тенге (3,8% от ссудного портфеля); - АО «KASPI BANK» - 103,4 млрд. тенге (6,7% от ссудного портфеля); - ДБ АО «Сбербанк» - 97 млрд. тенге (5,4% от ссудного портфеля); - АО «Банк ЦентрКредит» - 71 млрд. тенге (6,3% от ссудного портфеля).

На сегодня на рынке оперирует государственный фонд по управлению стрессовыми активами, который представлен ФПК. По состоянию на конец 2020 года совокупная стоимость стрессовых активов под управлением ФПК составила 267,7 миллиард тенге (финансовая отчетность ФПК). Портфель фонда в основном представлен объектами недвижимости. Кроме того, стоит отметить еще один фонд по управлению стрессовыми активами, до августа 2021 года являвшийся дочерней организацией АО «НУХ «Байтерек», АО «Инвестиционный фонд Казахстана» (далее - ИФК). На конец 2019 года под управлением ИФК находилось около 49% всех стрессовых активов государственных фондов (301,7 млрд. тенге). Портфель сконцентрирован в следующих индустриях: сельское хозяйство (27,3%), металлургия и производство и переработка (13,6% соответственно), продукты питания, текстиль и кожевенное производство и строительные материалы (9,1% соответственно) и прочие. В рамках Комплексного плана приватизации на 2021-2025 годы ИФК был передан в частный сектор по итогам результата электронного аукциона с сохранением гарантии по обеспечению обязательств ИФК перед БРК по договорам уступки прав (требований).

Рынок стрессовых активов в Казахстане не имеет активных участников в лице специализированных управляющих фондами (кроме БВУ, ФПК, и КУСА). Тем не менее, размер рынка стрессовых активов значительно большой и обладает хорошим потенциалом. В основном он представлен коммерческими банками и государственными фондами.

Рынок стрессовых активов в Казахстане демонстрировал рост в 2016-2018 годы, вызванный, главным образом, экономическими спадами, некачественным менеджментом со стороны заемщиков и т.д. По итогам работы АРРФР объем стрессовых активов в казахстанских банках снизился на 15,5% (497 млрд. тенге), составив 2,3 трлн. тенге в 2020 году.

Стоит отметить, что на данный момент рынок стрессовых активов нуждается в хорошо продуманной нормативной базе, инфраструктуре по восстановлению

неработающих займов и структурированной методологий в отношении коммерческих условий для улучшения сотрудничества между государственными фондами и БВУ.

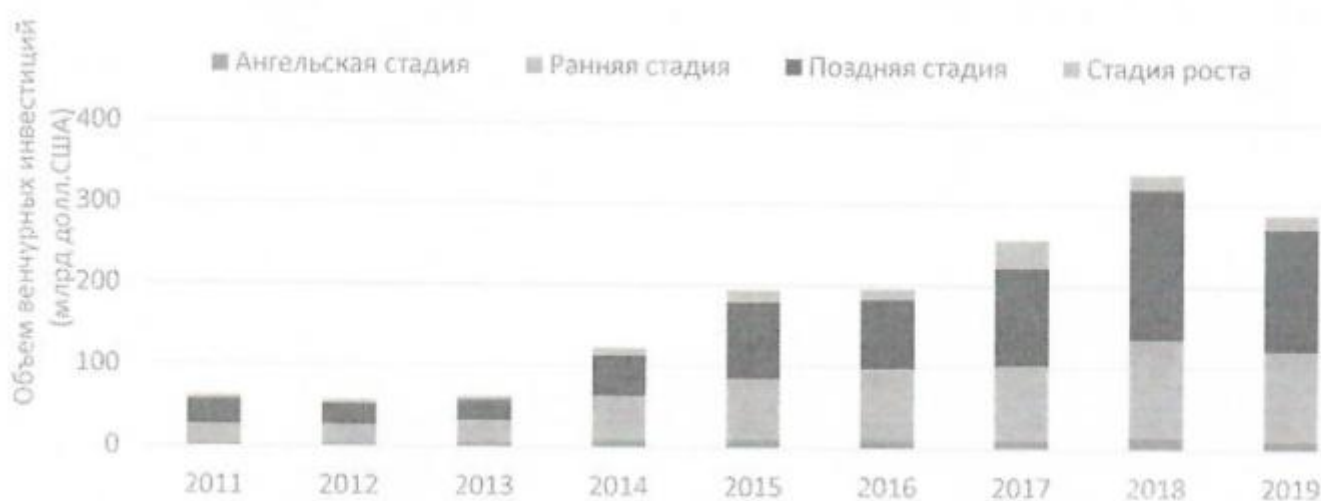
В целях оздоровления рынка стрессовых активов QIC будет участвовать в фондах стрессовых активов, которые, в свою очередь, будут инвестировать в стрессовые активы, в том числе в долговые обязательства компаний, которые не в состоянии обслуживать свои долги, или компаний, которые испытывают проблемы с ликвидностью и нуждаются в дополнительном капитале для реструктуризации и осуществления операционных изменений. Для эффективного управления доступным капиталом средств, выделенных для инвестирования в данный сегмент, QIC планирует привлекать независимых и опытных GP, которые будут инвестировать в компании с надежной бизнес-моделью и существенной внутренней стоимостью (intrinsic value) с целью получения прибыли за счет реструктуризации.

Параграф 1.1.5 изложен в редакции [решения](#) Совета директоров АО «Казына Капитал Менеджмент» от 25.02.22 г. № 04/22 (см. [стар. ред.](#)); внесены изменения в соответствии с [решением](#) Совета директоров АО «Qazaqstan Investment Corporation» от 14.03.23 г. № 04/23 (см. [стар. ред.](#))

1.1.5. Рынок венчурного капитала

Венчурный капитал - это инструмент финансирования в форме ПИ, которое предоставляется фирмами или фондами венчурного капитала стартапам, компаниям, находящимся на ранней стадии развития, и развивающимся компаниям, которые обладают высоким потенциалом роста или продемонстрировавшие высокие темпы роста.

Диаграмма 23: Объем венчурных инвестиций (2011-2020 гг.)



Источник: Crunchbase

Согласно данным портала Crunchbase, объем мирового рынка венчурного финансирования в 2020 году достиг 300 млрд. долл. США, увеличившись на 4% относительно предыдущего года.

Рассматриваемый рынок вырос во многом за счет перехода на онлайн-сервисы направлений, которые сильно пострадали от пандемии COVID-19: работа, здравоохранение, образование, финансы, покупки и развлечения. Это, в свою очередь, привело к всплеску интереса к компаниям, специализирующимся на технологической инфраструктуре и облачных вычислениях. Это вызвало большое количество IPO и M&A-

сделок, так как компании стремились к консолидации и повышению уровня конкурентоспособности.

Однако количество раундов венчурного инвестирования в 2020 году продолжило снижаться, составив около 22 тыс. против 30 тыс. сделок в 2019 и 32 тыс. в 2018 годах. При этом венчурный капитал на поздних стадиях (включает раунды Series C и более поздние раунды) вырос на 8%. Частные инвестиции в компании, поддерживаемые венчурными фондами, за год выросли на 73%.

По итогам 2020 года зарегистрирована продажа 41-й компании с венчурными инвестициями на сумму свыше 1 млрд. долл. США. В общей сложности данные компании были проданы за 104 млрд. долл. США. Оба показателя стали рекордными. Прежний максимум датировался 2018 годом, когда 31 компания была продана за 95 млрд. долл. США.

В 2020 году IPO провели 13 компаний с венчурными инвестициями, рыночная капитализация которых превысила 13 млрд. долл. США. Этот показатель является самым высоким за последние 10 лет. За предыдущие девять лет было проведено 16 первичных публичных размещений акций на бирже, в этих сделках речь идет о капитализации компании от 10 млрд. долл. США⁸.

За 9 месяцев 2021 года венчурные инвесторы вложили почти 456 млрд. долл. США в стартапы на разных стадиях более чем в 22,8 тыс. сделок. Согласно подсчетам KPMG, это уже на 64% больше по объему и на 20% больше по количеству сделок, чем за весь 2020 год, а в сравнении с 9 месяцами предыдущего года рост становится стремительным - 131% по объему и 68% по количеству.

⁸ Источник данных Crunchbase

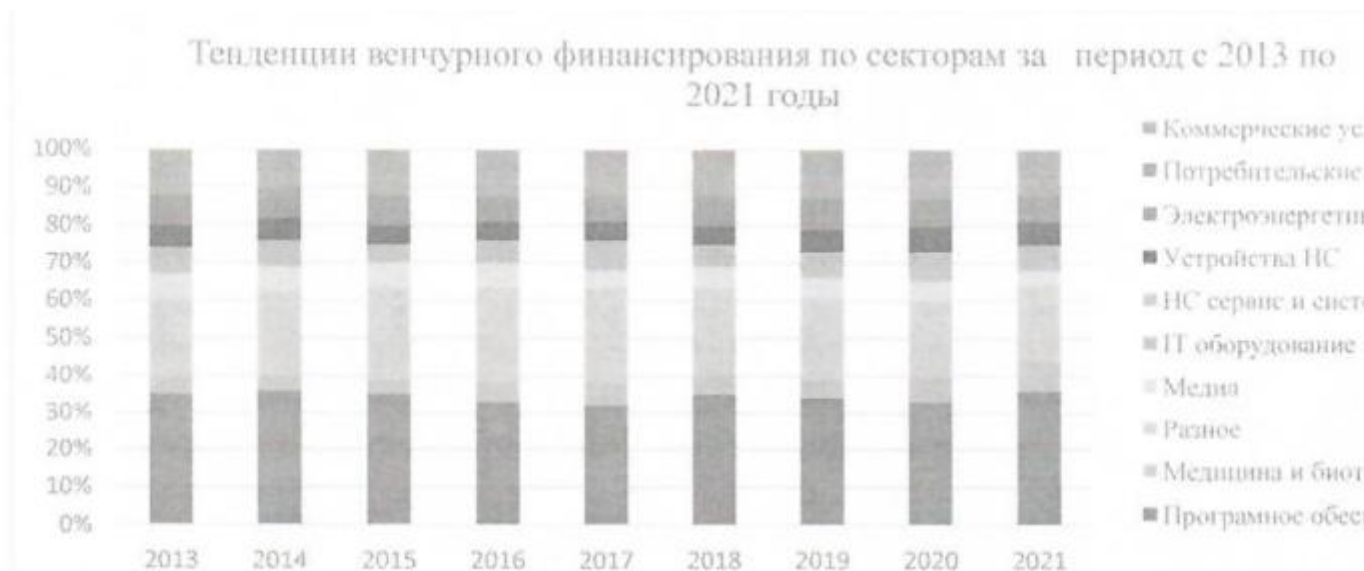
В США венчурные инвестиции за 9 месяцев 2021 года достигли 239 млрд. долл. США и превысили показатель 2020 года на 44%, а аналогичного периода прошлого года - на 96%. Рост показывают все сегменты рынка: ангельские инвестиции прибавили 66%, инвестиции на посевных раундах - 40%, на ранних стадиях - 75%, на поздних - 107%.

В Европе по итогам 9 месяцев 2021 года общая сумма сделок составила 74 млрд. долл. США. По сравнению с первыми тремя кварталами 2020 года это на 150% больше по объему и на 65% по количеству. Как и в США, растут все сегменты: ангельские инвестиции - на 32%, ранние - на 50%, поздние - на 159%.

Вместе с объемом и количеством сделок также растут и оценки стартапов. В 2021 году в среднем на ангельских стадиях в США стартапы оцениваются в 6 млн. долл. США, на ранних стадиях - в 9 млн. долл. США, на стадии роста - в 45 млн. долл. США, на поздних стадиях - в 120 млн. долл. США. Это на 23%, 29%, 50% и 71% больше чем в 2020 году, соответственно.

Количество единорогов превысило 800, а их совокупная оценка - 2,7 трлн. долл. США. Оценку стоимости в 1 млрд. долл. США и более стартапы теперь получают буквально каждый день: 316 таких компаний появилось за 261 день (по состоянию на 20 августа 2021 года) - т.е. в этом отрезке в сутки появлялось более 1,3 единорога. Для сравнения, еще в 2015 году в мире насчитывалось всего 142 единорога с совокупной оценкой стоимости 122 млрд. долл. США. Количество единорогов увеличилось примерно в 6 раз, а оценка стоимости - почти в 23 раза.

Диаграмма 24: Тенденции венчурного финансирования по секторам (2013-2021 гг.)



Источник: Venture Pulse, Q1'21 KPMG

На сегодняшний день развитие венчурного финансирования в проекты и инкубирование высокотехнологичных компаний остаются одними из актуальных задач для повышения эффективности технологического предпринимательства в Казахстане. Несмотря на все усилия государства, развитие технологического предпринимательства в Казахстане находится на начальном этапе.

На сегодняшний день основной объем инвестиций в Казахстане, направленный на развитие инновационных предприятий (далее - венчурное финансирование), происходит преимущественно за счет частных средств. Так, доля государственных источников финансирования, включая институтов развития в затратах на технологические инновации в 2017 году составили 6,7% или 60,2 млрд. тенге.

В целом, в Казахстане был предпринят ряд государственных инициатив по развитию рынка венчурных инвестиций. Так, с 2004 по 2015 годы Национальным агентством по технологическому развитию (АО «QazTech Ventures») в партнерстве с местными и иностранными инвесторами были созданы 13 венчурных инвестиционных фондов. Однако не все фонды оказались успешными: шесть из них по итогам 2009 года принесли совокупный убыток в размере около 7,5 млрд. тенге. Поэтому, в 2015 году инвестиционная деятельность компании была приостановлена, и начата реализация антикризисных мер по обеспечению выхода из проектов и возврата инвестиций.

В целях обеспечения доступности венчурных инвестиций для технологического бизнеса в работе АО «QazTech Ventures» по развитию венчурных рынка была направлена на создание и развитие венчурных фондов.

В 2019 году АО «QazTech Ventures» подписало договор с 500 Startups об участии в V-ом Глобальном Фонде в размере 10 млн. долларов США. Из данных 10 млн. долларов США, не менее 2 млн. долларов США будут инвестированы в казахстанские стартап проекты в размере от 150 000 до 250 000 долларов США.

В 2020 году АО «QazTech Ventures» было подписано соглашение с сингапурским венчурным фондом «Quest Ventures Asia Fund II L.P.» общим целевым размером в 50 млн. долларов США. АО «QazTech Ventures» с капиталом в 10 млн. долларов США вошло в этот фонд в качестве якорного инвестора. Согласно условиям соглашения, совместно созданный фонд в ближайшие три года рассмотрит и профинансирует перспективные стартап-проекты Казахстана и Центральной Азии. Из данных 10 млн. долларов США, фонд инвестирует в Казахстан и Центральную Азию 1,5 млн. долларов США в рамках акселерационной программы и 10% от общего объема фонда (не более 5 млн. долларов США)⁹.

Сегодня рынок венчурных инвестиций в Казахстане находится на стадии активизации. На рынке доминируют сделки на ранней стадии, а сделки на поздней стадии встречаются редко, так как немногие проекты достигают этой стадии. К тому же, в связи с недостаточным количеством венчурных фондов, бизнес ангелы являются одними из основных игроков в предпосевных и посевных стадиях сделки.

⁹ Годовые и финансовые отчеты АО «QazTech Ventures» за 2009-2020

Электронная коммерция и финансовые технологии являются ключевыми секторами рынка для венчурных инвестиций в связи с растущим проникновением интернета и относительно молодым населением страны. Более того, многие стартапы изначально создаются, ориентируясь на местный рынок, что ограничивает масштабируемость и возможности выхода на новые рынки.

В параграф 1.1.6. внесены изменения в соответствии с [решением Совета директоров АО «Казына Капитал Менеджмент» от 25.02.22 г. № 04/22 \(см. стар. ред.\)](#)

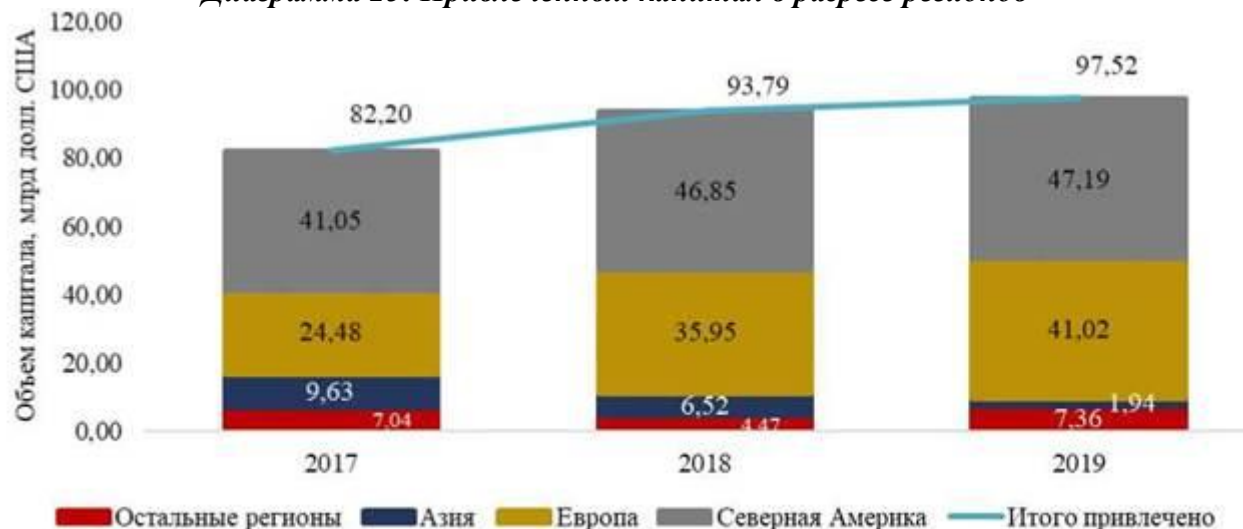
1.1.6. Рынок инфраструктурных активов

Инфраструктурный рынок представляет собой относительно небольшую часть мирового рынка ПИ, однако объем активов под управлением данного сектора неуклонно растет благодаря стабильно высокой доходности инфраструктурных инвестиционных проектов. 2019 год стал самым успешным по привлечению средств на развитие инфраструктуры. При этом основное преимущество инфраструктуры заключается в том, что данный сектор имеет низкую корреляцию с другими активами, хеджируется от инфляции и обеспечивает надежный поток доходов.

¹² Годовые и финансовые отчеты АО «QazTech Ventures» за 2009-2019

Инвестиции в инфраструктуру покрывают расходы на строительство и улучшение существующих инфраструктурных проектов. Инвестиции в инфраструктуру являются ключевым фактором, определяющим эффективность работы инфраструктурных секторов. Инфраструктурные инвестиции, в основном, осуществляются путем ГЧП. В целом, ГЧП - это юридически оформленное на определенный срок и основанное на объединении ресурсов, распределении рисков сотрудничество государственного партнера с одной стороны, и частного партнера с другой стороны, в целях привлечения в развития инфраструктуры частных инвестиций.

Диаграмма 25: Привлеченный капитал в разрезе регионов



Источник: Отчет «2020 Preqin Global Private Equity & Venture Capital»

За последние три года, сумма привлеченного капитала в рынок инфраструктурных активов стабильно рос со среднегодовым темпом на уровне 9%. В 2019 году размер привлеченного капитала в инфраструктурные проекты вырос на 4,2% и составил 98 млрд долл. США.

В региональном разрезе, в 2019 году 48,3% всего привлеченного капитала приходилось на Северную Америку, 42,1% - на Европу, 2,1% - на Азию и 7,6% - на остальные регионы.¹³

¹³ Отчет «2020 Preqin Global Private Equity & Venture Capital»

Диаграмма 26: Инвестиции в ГЧП проекты в разрезе регионов (2019 г.)



Источник: Отчет «2020 Preqin Global Private Equity & Venture Capital»

Инвестиционные обязательства в 2020 году составили 45,7 млрд. долларов США по 252 проектам, что составляет 52 процентное снижение по сравнению с уровнем 2019 года. Обязательства по частным инвестициям не снижались до этого уровня с 2004 года, когда объем инвестиций составил 31,3 миллиарда долларов США. Тем не менее, несмотря на продолжающуюся пандемию, инвестиции во втором полугодии увеличились на 15 процентов по сравнению с первым полугодием¹⁰.

Последствия пандемии сказались и на реализации ГЧП проектов в Казахстане: в 2020 году снизился рост заключаемых договоров более чем в 2 раза, многие проекты были приостановлены: в 2019 году по механизму ГЧП было заключено 294, тогда как в 2020 году - 119 договоров. Проекты, реализуемые по схемам ГЧП, особенно уязвимы в период кризиса, что обусловлено сложной природой института ГЧП, высокими рисками.

На сегодня около 55% от общего числа проектов в РК заключается в области образования. Более половины проектов ГЧП сферы образования - это дошкольные организации. Так, на сегодняшний день заключено 240 договоров ГЧП на сумму 70 млрд. тенге. В рамках данных проектов осуществлялись новое строительство, реконструкция зданий под дошкольные учреждения, проводились работы по их восстановлению, модернизации и эксплуатации. ГЧП осуществлялось в формате передачи в доверительное управление, аренды и т. д.

На втором и третьем месте - отрасли здравоохранения и энергетики и ЖКХ, соответственно. При этом наиболее крупные проекты реализованы в сфере транспорта и инфраструктуры¹¹.

За последние 5 лет инвестиции на рынке инфраструктуры в Казахстане были сконцентрированы в сфере транспорта и логистики. Отмечается активное участие государства и МФО в качестве основных спонсоров и некоторое участие частных

инвесторов в отдельных сегментах (дорожное строительство, возобновляемые источники энергии и здравоохранение).

Механизм ГЧП является новым для Казахстана с ограниченным количеством и размером финансирования исторических проектов. Отсутствие у муниципалитетов достаточных компетенций в коммерчески-ориентированы инфраструктурных проектах является одной из проблем развития механизма ГЧП.

¹⁰ Отчет Всемирного Банка за 2020 год

¹¹ Данные АО «Kazakhstan Project Preparation Fund»

1.2 Анализ внутренней среды

Параграф 1.2.1 изложен в редакции [решения](#) Совета директоров АО «Казына Капитал Менеджмент» от 25.02.22 г. № 04/22 (см. стар. ред.)

1.2.1. Инвестиционная деятельность

На конец 2021 года портфель QIC состоял из 15 ФПИ.

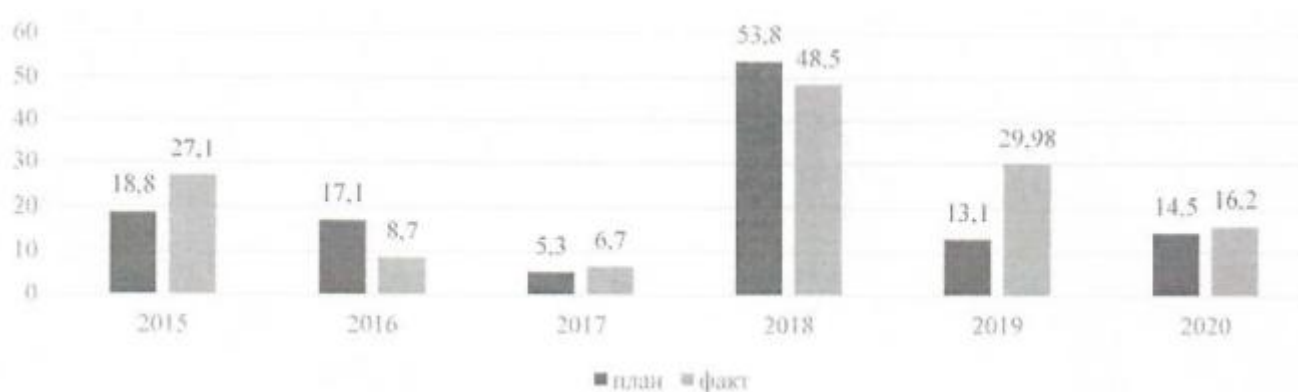
Таблица 2: Инвестиционный портфель QIC (в млн., по состоянию на 31 декабря 2020 г.)

Фонд	Название фонда	Валюта фонда	Общее обязательство во фонда	Обязательство во QIC	Справедливая стоимость (на конец 2020 г.)
FGF	Falah Growth Fund L.P.	USD	500	50	0,8
ENIF	Eurasian Nurly (Bright) Investment Fund	USD	242,4	30	0
MRIF	Macquarie Russia and CIS Infrastructure Fund L.P.	USD	630	30	1,4
WCP	Wolfensohn Capital Partners L.P.	USD	250	24,9	3,39
IIF	Islamic Infrastructure Fund L.P.	USD	226,5	3	0,093
CKIF	CITIC-Kazyna Investment Fund I L.P.	USD	200,4	100	30,33
KIF	Kazakhstan Infrastructure Fund C.V.	USD	105	100	56,51
KCRF	Kazakhstan Capital Restructuring Fund C.V.	USD	100	49,5	8,56
KGF	Kazakhstan Growth Fund L.P.	USD	80,8	40	17,61
RKFN	Russian-Kazakhstan Nanotechnology Fund	USD	51	25	3,95
ACAF	Aureos Central Asia Fund LLC (в процессе ликвидации)	USD	37	5,3	0
BVF	АО «Baiterek Venture Fund»	KZT	38,880	38,880	71,118
DBKEF	DBK Equity Fund C.V.	KZT	33,515	1,002	592
KCM SDF	KCM Sustainable Development Fund I C.V.	KZT	25,000	24,998	15,490
ABF	ТОО «Almex Baiterek Fund»	KZT	468	33	11

Источник: Управленческая отчетность QIC

2 769 млн. долл. США	Общая капитализация фондов с участием QIC на 31 декабря 2020 года
611 млн. долл. США	Объем совокупных инвестиций QIC в портфельные фонды на 31 декабря 2020 года
16,2 млрд. тенге	Объем инвестиций QIC в ФПИ в 2020 году
1,67 долл. США	Инвестиций привлечено в Казахстан на 1 доллар США, вложенный QIC
9	Проектов профинансировано в 2020 году
100%	Инвестиций в Казахстане направлено в несырьевой сектор

Диаграмма 27: Инвестиции QIC в ФПИ, млрд. тенге

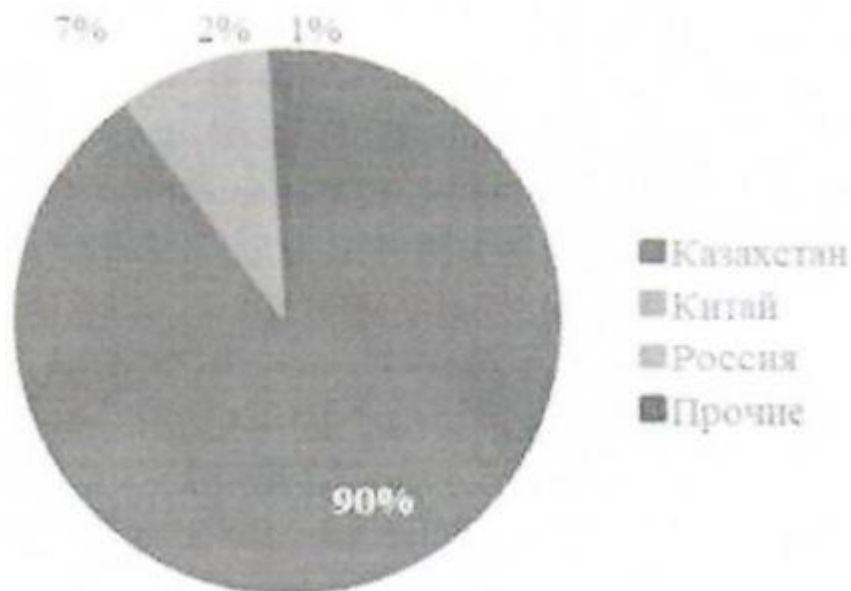


Источник: Управленческая отчетность QIC

За 2020 год общие инвестиции QIC в ФПИ составили 16,2 млрд. тенге. В том числе общая сумма 9 проинвестированных проектов составила 15,4 млрд. тенге. Инвестиции были направлены преимущественно в отрасли альтернативной энергетики и производства продуктов питания в Республике Казахстан. В 2020 году общее количество созданных и поддержанных рабочих мест в рамках профинансированных проектов по состоянию на конец года составило около 1326 мест.

По состоянию на конец 2020 года рыночная стоимость инвестиций QIC составляет 139,5 млрд. тенге, а общая сумма обязательств составляет 257,2 млрд. тенге (из них 54% деноминированы в долл. США). Текущий портфель QIC состоит из инвестиций в 15 фондов, 3 из которых находятся под собственным управлением (BVF, DBKEF и KCM SDF), остальные 12 под управлением сторонних управляющих компаний.

Диаграмма 28: Инвестиционный портфель QIC по странам



Источник: Анализ QIC

Диаграмма 29: Инвестиционный портфель QIC по отраслям

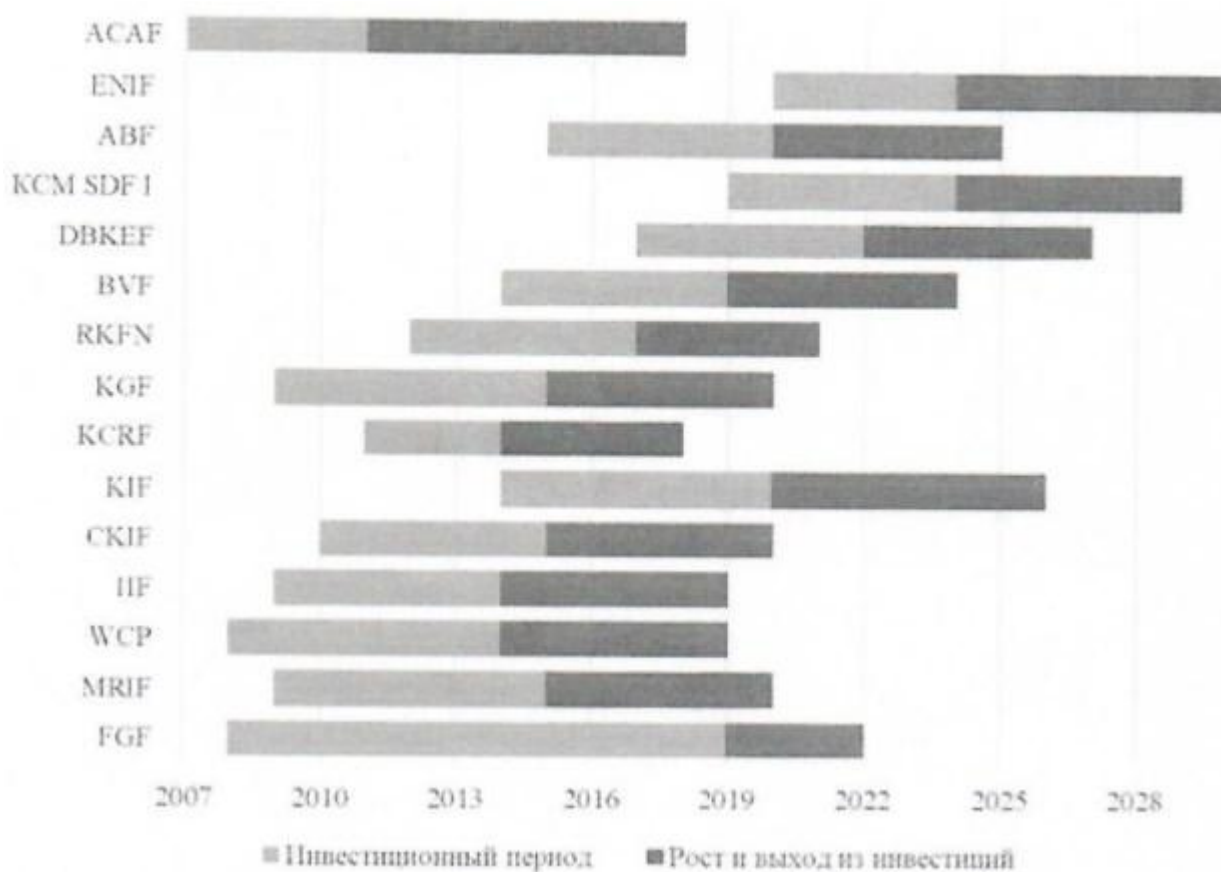


Источник: Анализ QIC

Географический фокус инвестиционного портфеля в основном сконцентрирован на поддержании экономики Казахстана, инвестиции в который составляют 90% всего инвестиционного портфеля. Остальные 10% инвестиций в основном осуществлены в Китай (7%) и Россию (2%). Иностранные активы портфеля QIC, как правило, финансируются фондами под управлением сторонних управляющих компаний.

Инвестиционным мандатом QIC является привлечение ПИ и содействие устойчивому экономическому развитию Казахстана с инвестиционным приоритетом в развитии несырьевого сектора. По состоянию на 31 декабря 2020 года, тринадцать из пятнадцати фондов имеют полный или частичный мандат по инвестированию в проекты на территории Республики Казахстан с лимитом в размере 204 млрд. тенге (82% от общих обязательств), охватывая все приоритетные сектора национальных проектов Республики Казахстан.

Диаграмма 30: Хронология срока жизни фондов (по состоянию на конец 2019 г.)



Источник: Управленческая отчетность QIC

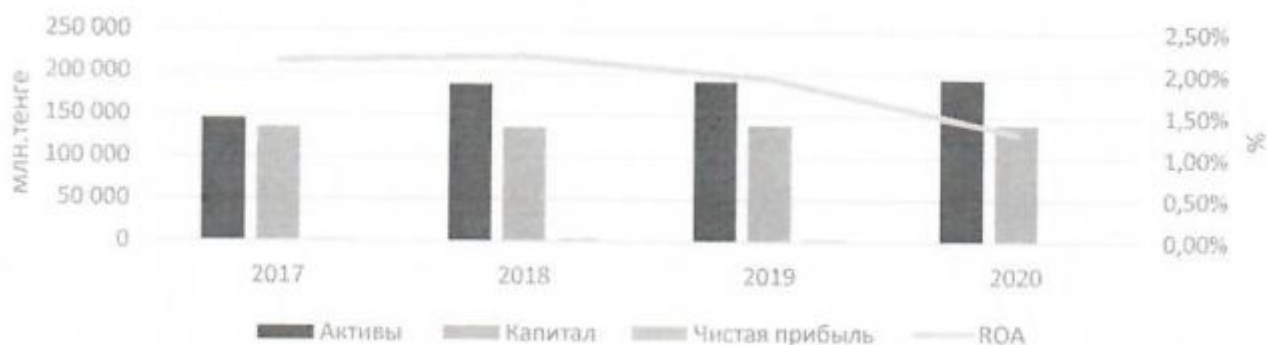
На конец 2020 года 6 фондов, составляющих 45% общих обязательств QIC, завершили инвестиционный период, 4 фонда были на стадии активной инвестиционной деятельности (BVF, KCM SDF, DBKEF и KIF), 4 фонда - с завершенным сроком жизни (ACAF, KCRF, WCP, MRIF). Одним из наиболее рискованных периодов в цикле ПИ является временной разрыв между закрытием и открытием фондов. Данный риск обусловлен не только потенциальной упущенной выгодой, но и разрывом будущих денежных потоков. В связи с этим, инвестиционный портфель должен быть оптимизирован в части хронологии закрытия и открытия фондов для минимизации рисков. В целом, по портфелю наблюдается тренд смещения активов в стадию ликвидации, что в краткосрочной перспективе создает потенциал для открытия новых фондов.

Параграф 1.2.2 изложен в редакции [решения](#) Совета директоров АО «Казына Капитал Менеджмент» от 25.02.22 г. № 04/22 ([см. стар. ред.](#))

1.2.2. Финансово-экономическая деятельность QIC за 2017-2020 годы

Анализ финансового состояния и эффективности деятельности QIC за период 2017 - 2020 годы проведен на основе аудированной финансовой отчетности QIC.

Диаграмма 31: Анализ финансовых показателей деятельности QIC

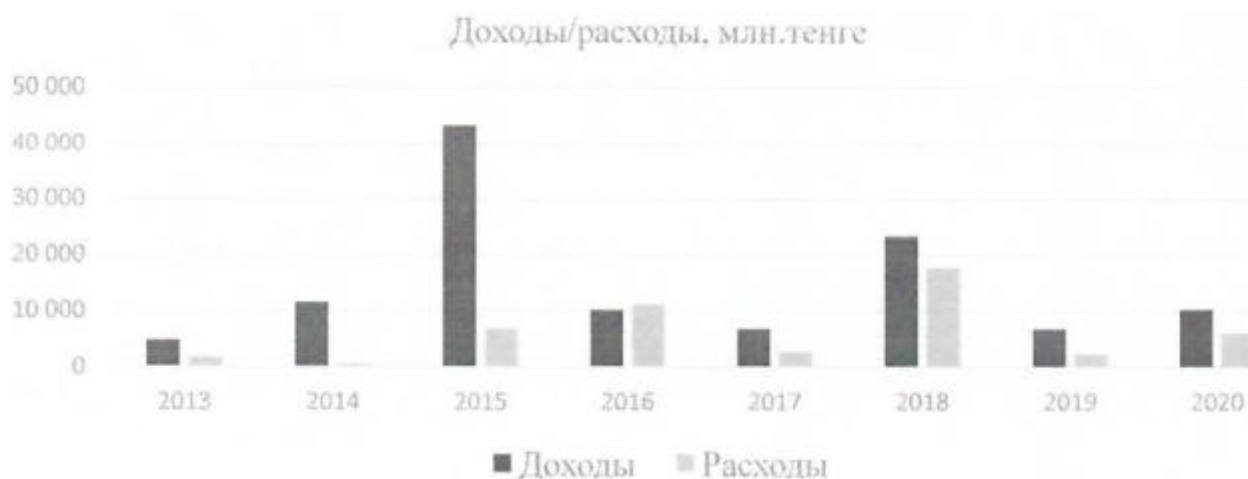


Источник: Управленческая отчетность QIC

Увеличение объема активов связано, в первую очередь, с поступлением денежных средств от основной деятельности и казначейского портфеля. В 2017-2020 годы изменение активов составило 34%, в то время как в 2019-2020 годы рост составил 2%.

Величина капитала на конец 2020 года составила 141 330 млн. тенге за счет получения чистого дохода и переоценки справедливой стоимости казначейского портфеля. Согласно аудированной финансовой отчетности, за 2020 год получен положительный финансовый результат (чистая прибыль) в сумме 2 505 млн. тенге, при этом прибыль до выплаты процентов, налогов и амортизации (показатель EBITDA) составил 4 281 млн. тенге.

Диаграмма 32: Итого доходы и расходы QIC



Источник: Управленческая отчетность QIC

За 2020 год получены дивиденды, доходы от прироста инвестиций по проектам фондов Islamic Infrastructure Fund, Kazakhstan Capital Restructuring Fund, Wolfensohn Capital Partners и Baiterek Venture Fund, доходы от казначейского портфеля, а также от выданных займов в рамках реализации программы льготного финансирования.

Изменение общих расходов в 2020 году по сравнению с 2019 годом связано с переоценкой справедливой стоимости инвестиций в ФПИ, процентно-валютного свопа и реализации ценных бумаг.

За 2017-2020 годы показатель производительности труда варьировался от 139 019 тыс. тенге/чел до 271 513 тыс. тенге/чел. Изменение показателя производительности труда в 2020 году связано с увеличением общих доходов от основной деятельности и средней численности персонала - 43 человека.

Таблица 3: Анализ производительности труда за 2017-2020 годы, тыс. тенге

на 1 человека

Показатель	2017	2018	2019	2020
Производительность труда (доход от основной деятельности/ среднесписочную численность персонала), тыс. тенге/чел	160 007	271 513	139 019	158 490

Источник: Управленческая отчетность QIC

Параграф 1.2.3 изложен в редакции [решения Совета директоров АО «Казына Капитал Менеджмент» от 25.02.22 г. № 04/22 \(см. стар. ред.\)](#)

1.2.3. Исполнение ключевых показателей деятельности за 2017-2020 годы

В рамках актуализации Стратегии развития, утвержденной решением Совета директоров 8 сентября 2017 года, было определено 7 основных КПД, направленных на поддержку предпринимательства, на развитие инфраструктуры ПИ в Казахстане и на повышение эффективности деятельности QIC.

В соответствии с актуализированной Стратегией развития, утвержденной решением Совета директоров 4 сентября 2020 года (протокол № 11/20) было определено 8 основных КПД.

Согласно отчетам об исполнении Плана развития акционерного общества «Qazaqstan Investment Corporation», большинство стратегических КПД за период 2017-2019 годы были исполнены в сравнении с целевыми значениями. В 2020 году все стратегические КПД Общества были исполнены:

Таблица 4: Исполнение КПД за 2017-2019 годы

№	КПД	Плановые значения	Фактические значения
1	Общий размер стратегического портфеля, тыс. тенге	2017 - 149 937 111 2018 - 149 103 590 2019 - 166 898 674	2017 - 163 525 941 2018 - 182 361 267 2019 - 236 143 300
2	Доля инвестиционного портфеля от общих активов QIC (за исключением казначейских операций), %	2017 - 44,15% 2018 - 60,76% 2019 - 66,04%	2017 - 45,63% 2018 - 57,15% 2019 - 70,16%
3	Количество новых проектов и проектов по модернизации и расширению действующих производств с учетом увеличения производительности труда и расширения рынков сбыта, ед. (кум.)	2017 - 1 2018 - 1 2019 - 3	2017 - 1 2018 - 3 2019 - 6
4	Объем продукции, произведенной субъектам и предпринимательства, получившими поддержку, млрд. (кум.)	2017 - н/п 2018 - 5 2019 - 15	2017 - н/п 2018 - 11,6 2019 - 17,5
5	Привлечение иностранных инвестиций, отн.	2017 - не менее 2-х 2018 - не менее 2-х 2019 - не менее 2-х	2017 - 2,2 2018 - 2,83 2019 - 3,12
6	ROA, рентабельность активов, %	2017 - 0,50% 2018 - 1,91% 2019 - 1,01%	2017 - 2,14% 2018 - 2,20% 2019 - 1,94%
7	Производительность труда (доход от основной деятельности/	2017 - 119 349 2018 - 179 684	2017 - 160 007 2018 - 271 513

среднесписочную численность персонала), тыс. тенге/чел	2019 - 104 058	2019 - 139 019
--	----------------	----------------

Таблица 4.1: Исполнение ККД за 2020 год в соответствии с актуализированной Стратегией развития

№ п/п	Наименование СКПД, ед. изм.	2020 год	
		план	факт
Стратегическое направление 1: Продвижение и развитие ПИ и национальной экономики в Казахстане			
1	Коэффициент привлеченных инвестиций в РК к единице средств QIC, (%)	не менее 1,5	1,67
2	Доля инвестиционного портфеля от общих активов QIC (за исключением казначейских операций), (%)	69,73	71,63
3	Реализация новых инициатив на рынке ПИ с потенциальной возможностью диверсификации портфеля или получения дохода	1	1
Стратегическое направление 2: Увеличение инвестиционного портфеля QIC			
4	Объем новых инвестиций в год (включая кэптивныe фонды), млн. тенге	14 528	16 183
Стратегическое направление 3: Повышение производительности организации			
5	ROA, рентабельность активов, (%)	1	1,30
6	ROE, рентабельность собственного капитала, (%)	-17,09	1,78
7	Коэффициент левириджа, соотношение (с 2022 года)	-	-
Стратегическое направление 4: Диверсификация источников дохода			
8	Доля доходов за управление от общего дохода QIC, (%) (с 2022 года)	-	-

Источник: Управленческая отчетность QIC

Глава 1.3 изложена в редакции [решения Совета директоров АО «Казына Капитал Менеджмент» от 25.02.22 г. № 04/22 \(см. стар. ред.\)](#)

1.3. Развитие экологических, социальных и управленческих стандартов ESG (environmental, social and governance)

Движение ответственного инвестирования ESG (environmental, social and governance), что включает в себя учет экологических, социальных и управленческих факторов при инвестировании, становится все более важной частью процесса принятия решений в области ПИ.

В соответствии с [Политикой](#) Устойчивого развития, QIC интегрирует принципы устойчивого развития в следующие процессы:

- процесс принятия решений;
- разработка стратегии развития и планирование;
- корпоративное управление;
- операционная деятельность;
- управление рисками и внутренний контроль;
- финансовая поддержка проектных компаний.

QIC стремится к внедрению ESG-факторов во все этапы инвестиционного процесса - от поиска проектных предложений до мониторинга экологического и социального воздействия профинансированных проектов. Метод ESG-интеграции предполагает оценку рисков и возможностей, выявленных в результате анализа факторов, связанных с

экологией, социальной сферой и управлением, которые являются материально-существенными для QIC.

С целью повышения прозрачности и качества раскрываемой информации для заинтересованных сторон QIC публикует годовые отчеты и отчеты по устойчивому развитию в соответствии с внутренними нормативными документами и Руководством по отчетности в области устойчивого развития Глобальной инициативы по отчетности GRI (Global Reporting Initiative).

В главу 1.4 внесены изменения в соответствии с [решением Совета директоров АО «Казына Капитал Менеджмент» от 25.02.22 г. № 04/22 \(см. стар. ред.\)](#)

1.4 Сравнительный анализ деятельности QIC с компаниями-аналогами

Семь компаний-аналогов были отобраны на основании их релевантности для QIC: SIFEM (Швейцарский фонд инвестиций для развивающихся рынков), Norfund (Норвежский инвестиционный фонд), BNDES (Бразильский банк развития), DEG (Немецкое общество инвестиций и развития), FMO (Голландский фонд развития), АО «Банк развития Казахстана» (далее - БРК) и IDBI (Банк индустриального развития Индии). Большинство из этих организаций используют различные инструменты, принимая во внимание мандат по экономическому развитию, и при этом стремятся быть прибыльными и самостоятельными.

Таблица 5: Описание деятельности компаний-аналогов

	Страна	Географический фокус	Размер активов (млрд долл. США)	Релевантность для QIC
SIFEM	Швейцария	Развивающиеся рынки, включая СНГ	0,6	<ul style="list-style-type: none"> • В собственности государства • Аналогичный мандат экономического развития и финансовой доходности • Аналогичный подход к ФПИ
Norfund	Норвегия	Развивающиеся рынки с приоритетом на менее развитые страны	2,5	<ul style="list-style-type: none"> • В собственности государства • Аналогичный мандат экономического развития и финансовой доходности • Аналогичный подход к ФПИ
BNDES	Бразилия	Бразилия	145	<ul style="list-style-type: none"> • В собственности государства • Аналогичный мандат экономического развития и финансовой доходности • Аналогичное внимание уделяется субсидируемому кредитованию и инфраструктуре
DEG	Германия	Развивающиеся рынки, включая СНГ	6,4	<ul style="list-style-type: none"> • Долгосрочные инвестиции с миноритарной долей участия
FMO	Нидерланды	Развиваю	10,2	<ul style="list-style-type: none"> • В собственности государства

		щиеся рынки		<ul style="list-style-type: none"> Аналогичный мандат экономического развития и финансовой доходности Долгосрочная политика в области миноритарных инвестиций
БРК	Казахстан	Казахстан	5,9	<ul style="list-style-type: none"> В собственности государства Аналогичный мандат экономического развития и финансовой доходности Фокус на долгосрочные кредиты и программы субсидирования
IDBI	Индия	Индия	42	<ul style="list-style-type: none"> В собственности государства Аналогичный мандат экономического развития и финансовой доходности Аналогичное внимание уделяется субсидируемому кредитованию и инфраструктуре

Источник: Годовые отчеты, аудированная финансовая отчетность, публичные источники (2018-2019)

Как правило, выше перечисленные организации имеют широкий спектр инвестиционного и географического мандата. Инвестиционный фокус данных организаций постоянно совершенствуется с целью устранения рыночных дисбалансов и поиска дополнительных возможностей для роста

Таблица 6: Описание деятельности компаний-аналогов

Организация								
Поддержка МСБ	✓	✓						
Поддержка экспортоориентированных отраслей								
Поддержка предпринимательства	✓					✓		
Социально-экономическое развитие	✓		✓	✓	✓	✓	✓	
Финансовая устойчивость								
Глобальное видение	✓			✓	✓	✓		
Стремление к получению прибыли								
Приверженность к охране окружающей среды и социальной устойчивости	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Развитие слабых регионов			✓					
Совершенство организаций / хорошее управление						✓		
Отличное место для работы								

Источник: Годовые отчеты, аудированная финансовая отчетность, публичные источники

Согласно годовым отчетам данных финансовых институтов развития, большинство из этих организаций предоставляет финансирование в виде акционерного и заемного

капитала и их роль заключается в оказании помощи в создании устойчивых предприятий и отраслей в развивающихся странах.

Финансовые институты развития инвестируют в несколько стратегий ПИ: фонды роста капитала, инфраструктурные фонды, фонды фондов, фонды частного долга и т.д. К примеру:

- Swiss Development Finance Institution (далее - SIFEM) - это швейцарский финансовый институт развития. SIFEM принадлежит швейцарскому правительству и является неотъемлемой частью инструментов сотрудничества в области экономического развития. В целом, SIFEM является независимым учреждением с точки зрения организации и управления своим бизнесом. Портфель SIFEM состоит в основном из ФПИ, инвестирующих в развивающиеся компании и компании МСБ (63%), инфраструктуру (3%) и фонды текущих доходов/долговых обязательств (13%). Другие инвестиции - в микрокредитование (7%) и финансовые институты (14%).

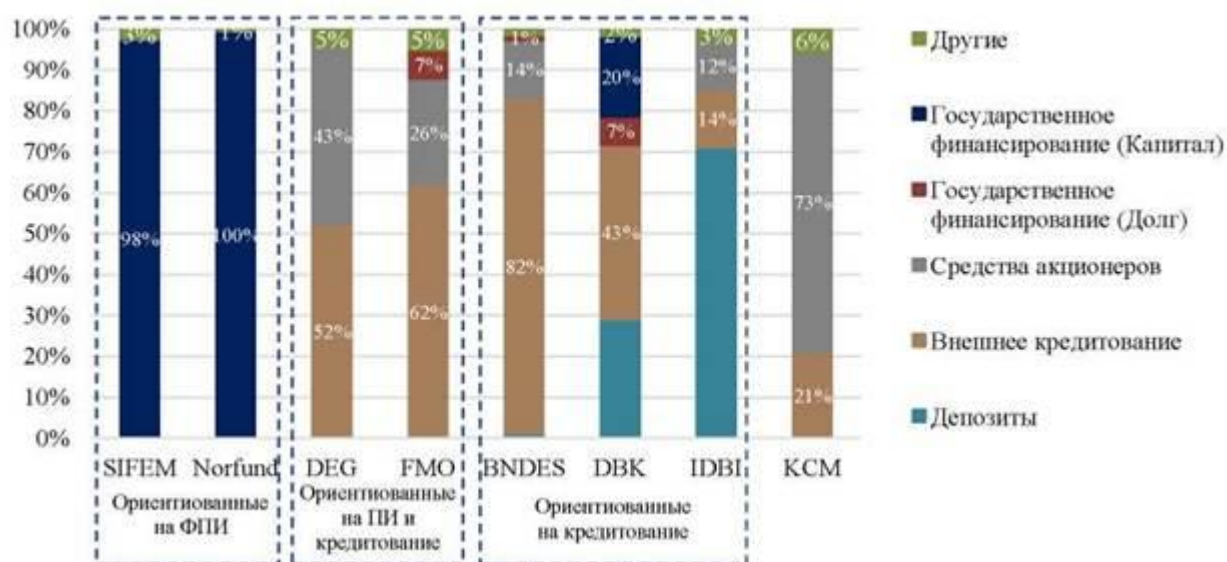
- Норвежский инвестиционный фонд (далее - Norfund) - это норвежский финансовый институт развития. Norfund находится в собственности и финансируется правительством Норвегии и является важнейшим инструментом правительства для укрепления частного сектора в развивающихся странах и сокращения масштабов бедности. Портфель Norfund состоит из займов (20,8%), ФПИ (16,6%) и ПИ в инвестиционные платформы (62,6%). ФПИ включают в себя инфраструктурные, венчурные фонды и фонды долговых обязательств.

- Немецкое общество инвестиций и развития (далее - DEG) - дочерняя организация KfW инвестирует в частные компании, работающие в развивающихся странах и странах с формирующейся рыночной экономикой. DEG предоставляет компаниям долгосрочный инвестиционный капитал в форме займов или акционерного капитала, который часто трудно получить в развивающихся странах и странах с формирующейся рыночной экономикой. Портфель DEG представлен кластерами клиентов и состоит из ФПИ (24%) и трех клиентских кластеров (проектное финансирование (20%), корпораций (26%) и финансовых институтов (30%)). Каждый кластер включает в себя как частный долг, так и операции с частным капиталом.

- Голландский фонд развития (далее - FMO) - Голландский фонд развития, является ГЧП, в котором 51% акций принадлежит голландскому государству, а 49% - коммерческим банкам, профсоюзам и другим представителям частного сектора. Портфель FMO хорошо диверсифицирован между инвестициями в акционерный и заемный капитал. Портфель состоит как из фондов, так и из ПИ. FMO инвестирует в ФПИ развивающихся рынков с распределением капитала по всем основным стратегиям (капитал роста, частный долг, инфраструктура и венчурный капитал). Кроме того, FMO очень активно участвует в прямых и совместных инвестициях и использует эти стратегии для ускорения размещения капитала.

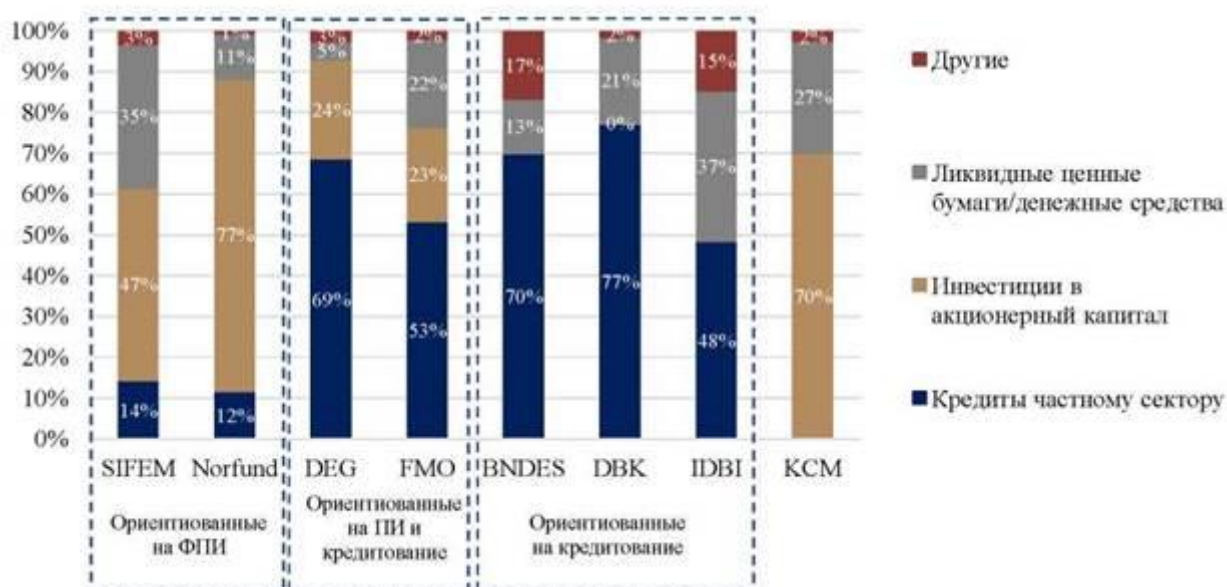
Компании-аналоги, ориентированные на ПИ, имеют низкий уровень долговой нагрузки и в дальнейшем росте в основном зависят от государственных средств или внутренних денежных потоков. Компании-аналоги со смешанным портфелем долговых обязательств и капитала могут использовать рынки капитала ввиду предсказуемости денежных потоков.

Диаграмма 33: Отношение обязательств (в % от баланса)



Источник: Годовые отчеты, аудированная финансовая отчетность, публичные источники (2018-2019 гг.)

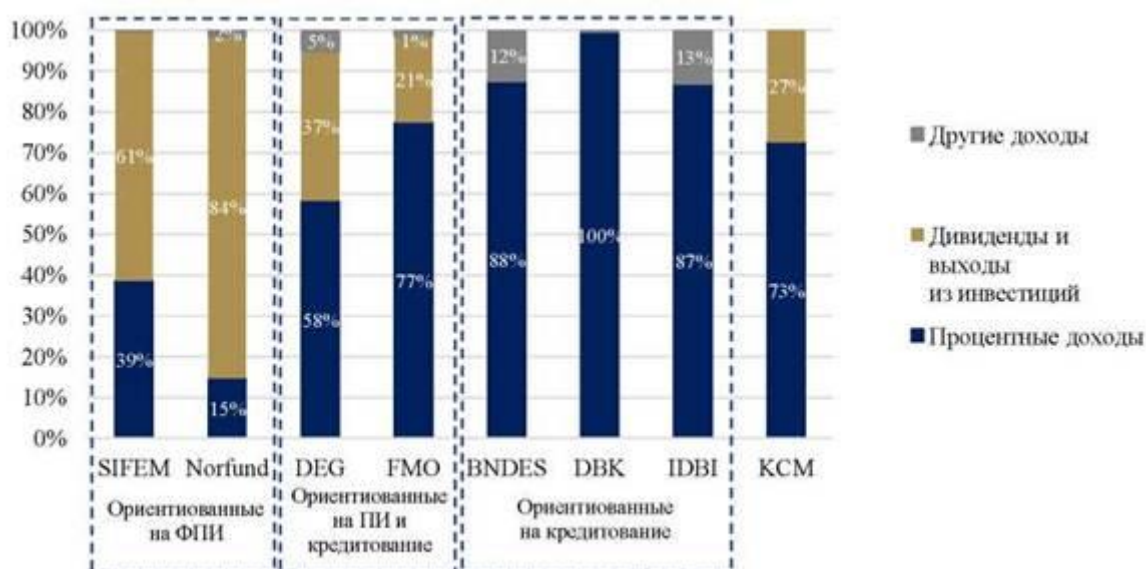
Диаграмма 34: Отношение активов в % от баланса



Источник: Годовые отчеты, аудированная финансовая отчетность, публичные источники (2018-2019 гг.)

Компании-аналоги, ориентированные только на ПИ, имеют высокую волатильность доходов, заставляя их придерживаться определенного уровня ликвидности для снижения риска, что в свою очередь приводит к более низкому уровню доходности. Более оптимальным решением аллокации инвестиций дохода является распределение портфеля на ПИ и долговые инструменты финансирования, так как в этом случае доход становится более стабильным, позволяя эффективно использовать рынки долгового финансирования для финансирования операционных расходов не сохраняя при этом определенный уровень ликвидности.

Диаграмма 35: Доля прибыли в процентах от общего дохода



Источник: Годовые отчеты, аудированная финансовая отчетность, открытые источники (2018-2019 гг.)

Финансовый анализ компаний-аналогов выявляет существенные различия в величине неприбыльных активов, ROE/ROA, а также в операционных расходах.

- Отношение административных расходов и расходов на персонал к среднему общему объему активов для компаний-аналогов сильно варьируются в зависимости от бизнес-модели, даже при наличии таких сдерживающих мер как КПД (как например, в случае с SIFEM, этот показатель не должен превышать 1,5%). QIC имеет низкие расходы по сравнению со средними суммарными активами, но имеет высокое отношение расходов к доходам в связи с относительно низкими показателями эффективности портфеля.

- Как правило, инвесторы, осуществляющие ПИ в акционерный капитал и долговые обязательства, имеют большой уровень неработающих займов (Norfund, DEG и FMO). SIFEM полностью ориентирован на фонды и финансовые организации и, следовательно, не имеет неприбыльных активов.

Таблица 7: Финансовый анализ компаний-аналогов (в национальной валюте по состоянию на конец 2018 г.).

Валовой коэффициент неработающих займов	0.00%	10.2%	2.62%	10.54%	9.94%	3.8%
Чистый коэффициент неработающих займов	0%	6.4%	0.00%	8.8%	5.65%	0.3%
Чистая процентная маржа	3%	6.35%	1.71%	3.29%	3.53%	2.5%
Рентабельность капитала	0.00%	4.79%	6.25%	2.61%	3.85%	0.6%
Рентабельность активов	0.00%	4.74%	0.80%	1.16%	1.35%	0.1%
Соотношение расходов и доходов	0.41	0.13	0.21	0.41	0.38	0.1%
Стоимость финансирования	n/a	n/a	8.55%	2.20%	2.77%	6.7%
Соотношение кредитов и депозитов	n/a	n/a	58.4	н/д	н/д	2.1%
Административные расходы и расходы на персонал/средний общий объем активов (%)	1.58%	0.66%	0.17%	2.49%	1.30%	0.2%
Задолженность (% от общей суммы обязательств)	0.00%	0.00%	81.90%	52.40%	61.70%	42.5%
Портфель акций (% от активов)	97.5%	77%	0.00%	24.22%	20%	<1%

Источник: Годовые отчеты, аудированная финансовая отчетность, открытые источники. Данные FMO, IDBI за 2019 г.

Подраздел «Компании-аналоги в рамках суб-стратегий QIC» изложен в редакции решения Совета директоров АО «Казына Капитал Менеджмент» от 25.02.22 г. № 04/22 (см. стар. ред.); внесены изменения в соответствии с решением Совета директоров АО «Qazaqstan Investment Corporation» от 14.03.23 г. № 04/23 (см. стар. ред.)

Компании-аналоги в рамках суб-стратегий QIC

Рынок стрессовых активов

Oaktree Capital Management (далее - OCM) - это американская компания по управлению активами. OCM на сегодняшний день является крупнейшим в мире управляющим фондами стрессовых активов и инвестором в сегменте стрессовых активов. Инвестиционная база включает в себя государственные фонды, страховые компании, корпоративные пенсии, суверенные инвестиционные фонды, семейные офисы и фонды состоятельных частных лиц, а также фонды целевого капитала (endowments / foundations). На конец сентября 2021 года сумма активов под управлением OCM составила 158 млрд. долл. США. Фонд инвестирует на каждом уровне структуры капитала с акцентом на долг с первоочередным правом требования, в ценные бумаги на развитых рынках (в компаниях или в недвижимость), в ценные бумаги, находящиеся в стрессовом состоянии или в особых ситуациях (special situations) 16 ноября 2021 года OCM объявил об успешном окончательном закрытии фонда Oaktree Opportunities Fund XI на общую сумму 15,9 млрд. долл. США. Oaktree Opportunities Fund XI является крупнейшим фондом OCM в истории, превысивший свою первоначальную цель в 15 млрд. долл. США. Фонд инвестирует в корпоративный долг компаний, оказавшихся в сложном финансовом положении в связи с COVID-19. Показатель IRR (чистый) OCM составил 15,8% на конец 2020 года.

Edelweiss - это лидер на рынке стрессовых активов в Индии. В январе 2019 года Edelweiss Financial Services Ltd основал фонд стрессовых активов, EISAF II («Edelweiss India Special Asset Fund II»), с общей суммой обязательств в 1,3 млрд. долл. США. Второй фонд, запущенный Edelweiss, является самым крупным фондом стрессовых активов в Индии с фокусом на долговые обязательства частных компаний, а также одним из самых крупных фондов в Азии. Инвесторами фонда являются глобальные инвесторы (крупные страховые и пенсионные фонды), а также состоятельные физические лица и семейные офисы из Индии и из-за рубежа. Инвестиционная стратегия фонда нацелена на стрессовые активы корпораций и недвижимость, и основной целью фонда является оздоровление стрессовых активов с целью получения денежных потоков. Целевой уровень показателя IRR (чистый) находится на уровне 16-19,7%.

Рынок венчурного финансирования

EQT Ventures - часть EQT AB (шведский ФПИ) был основан в 2016 году с общей суммой обязательств в 566 млн. евро. Диапазон инвестиций составляет от 2 до 50 млн. евро, направленных на приобретение миноритарных долей компаний, начинающих и расширяющих свою деятельность. EQT Ventures инвестирует в быстрорастущие, инновационные и технологические компании во всех отраслях. В ноябре 2019 года был создан второй фонд EQT Ventures II, общий объем обязательств по которому составляет 660 млн. евро. EQT Ventures II, также как и первый фонд, нацелен на быстрорастущие, инновационные и технологические компании во всех отраслях.

Quest Ventures - это азиатская инвестиционная управляющая компания, специализирующаяся в венчурных инвестициях ранних стадий. Первый фонд компании, в основном, фокусируется на инвестициях в Сингапур и Вьетнам, в то время как второй фонд сфокусирован на инвестициях в страны Юго-Восточной и Центральной Азии. Компания Quest Ventures недавно запустила «Asia Fund II» с первым закрытием в 50 млн. долл. США. Данный фонд получил финансирование от Pavilion Capital (Сингапурский ФПИ) и АО «QazTech Ventures». Фонд ориентирован на венчурные инвестиции ранних стадий в Юго-Восточной и развивающейся Азии (планирует расширяться на дополнительные рынки, такие как Индонезия, Мьянма и Филиппины). В ноябре 2021 года Фонд инвестировал 500 тыс. долл. США в казахстанский стартап проект STOgram. С 2011 года IRR (валовой) Quest Ventures составляет более 40%.

Рынок инфраструктурных активов ГЧП

МФО активно принимают участие в финансировании инфраструктурных проектов. Ниже представлен список выборочных МФО, которые инвестируют в инфраструктурные проекты.

Европейский банк реконструкции и развития (далее - ЕБРР) - международная финансовая организация, созданная в 1991 году 40 странами и двумя международными организациями для поддержки рыночной экономики в 34 странах. ЕБРР расширила свою деятельность поддержки развития экономики в более чем 30 странах от Центральной Европы до Центральной Азии. В Казахстане ЕБРР фокусируется на инфраструктуре, зеленой энергетике и профинансировал более 290 инвестиционных проектов на общую сумму в 8,9 млрд. евро. ЕБРР инвестирует в проекты путем софинансирования с другими партнерами. В среднем ЕБРР предоставляет заемное финансирование в размере 35 млн. евро на один проект.

Международная финансовая корпорация (далее - МФК) является членом группы компаний Всемирного банка, занимающийся вопросами развития и ориентированный исключительно на частный сектор стран с развивающейся экономикой. Основным отраслевым фокусом МФК является финансовый сектор, здравоохранение и инфраструктурные проекты. За годы деятельности в Казахстане МФК профинансировала более 55 проектов на общую сумму в 1,4 млрд. евро. МФК инвестирует путем долевого, долгового финансирования и создания совместных предприятий. В среднем МФК инвестирует в проекты до 70 млн. долл. США.

Евразийский банк Развития (далее - ЕАБР) является международной финансовой организацией, призванной содействовать экономическому росту и расширению взаимной торговли в шести странах (Армения, Беларусь, Казахстан, Кыргызстан, Таджикистан и Российская Федерация). ЕАБР фокусирует свою деятельность на финансировании проектов с сильным интеграционным эффектом и национальных проектах развития, выстраивая сотрудничество с «якорными» клиентами. Основным отраслевым фокусом ЕАБР являются индустриального сектора (машиностроение, авиационный сектор) и ГЧП. В 2020 году банк профинансировал в Казахстане 7 проектов на сумму более 300 миллионов долларов. За годы деятельности в Казахстане ЕАБР профинансировал 21 проект. Средняя сумма инвестиций в один проект составляет свыше 30 млн. долл. США.

Глава 1.5 изложена в редакции [решения](#) Совета директоров АО «Казына Капитал Менеджмент» от 25.02.22 г. № 04/22 (см. [стар. ред.](#)); внесены изменения в соответствии с [решением](#) Совета директоров АО «Qazaqstan Investment Corporation» от 14.03.23 г. № 04/23 (см. [стар. ред.](#))

1.5 Основные направления государственной экономической политики и стратегии АО «НУХ «Байтерек»

В основу Стратегии развития QIC заложены основные направления государственной политики в области индустриально-инновационного развития - такие как привлечение инвестиций в несырьевые отрасли экономики, развитие МСБ, развитие агропромышленного комплекса и задачи, поставленные Президентом и Правительством Республики Казахстан.

В целях определения основных векторов развития государства в [Послании](#) народу Казахстана от 17 января 2014 года «Казахстанский путь - 2050: Единая цель, единые интересы, единое будущее», а также [Концепции](#) по вхождению Казахстана в число 30-ти самых развитых государств мира первый Президент Республики Казахстан - Елбасы Нурсултан Назарбаев обозначил пять стратегических направлений, реализация которых будет способствовать вхождению Казахстана в число самых развитых стран мира:

- 1) развитие человеческого капитала - главного двигателя инноваций;
- 2) совершенствование институциональной среды, обеспечивающей благоприятные условия для развития бизнеса и предпринимательских инициатив;
- 3) развитие отраслей наукоемкой экономики путем принятия поэтапного подхода, основанного на формировании необходимой отраслевой базы для перехода к наукоемкой экономике в долгосрочной перспективе;
- 4) ускоренное формирование инфраструктуры, поддерживающей создание наукоемкой экономики через создание национальной инновационной системы, модернизацию инфраструктуры и повышение энергоэффективности;
- 5) углубление интеграции в систему международных отношений.

В рамках Стратегии развития, QIC участвует в реализации всех стратегических направлений, изложенных в Концепции по вхождению Казахстана в число 30 наиболее развитых стран мира, посредством активного участия на рынках инфраструктуры (ГЧП), стрессовых активов и венчурного финансирования. Стратегия развития предусматривает развитие человеческого потенциала на местном рынке ПИ, улучшение институциональной среды посредством законодательных инициатив и развития компонентов инфраструктуры ПИ, инвестиции в проекты по поддержке инновационных направлений и инфраструктурных проектов, интеграцию в глобальную инфраструктуру ПИ посредством участия в международных ассоциациях ПИ.

Деятельность QIC способствует реализации задач, поставленных в [Стратегии](#) развития Республики Казахстан до 2050 года по преобразованию Казахстана в региональный хаб и страну с высокой инвестиционной привлекательностью для обмена опытом развития технологий путем совершенствования казахстанской инфраструктуры ПИ в соответствии с лучшими мировыми практиками. В рамках реализации стратегии развития «[Казахстан-](#)

[2050](#)», QIC вносит активный вклад в достижение одних из основных ее целей в части повышения энергетической и социальной безопасности, а также развития технологических инноваций посредством предоставления финансирования участникам соответствующих рынков.

В соответствии с «[Планом нации](#) - 100 конкретных шагов» и [Стратегией](#) развития акционерного развития «Национальный управляющий холдинг «Байтерек» на 2014-2023 годы (далее - Стратегия развития Холдинга), QIC участвует в исполнении шага 62 Плана нации по реализации Программы «Лидеры конкурентоспособности - национальные чемпионы» с ориентацией на поддержку среднего бизнеса в несырьевых отраслях экономики.

В рамках Стратегии развития, фонды с участием QIC инвестируют в успешные отечественные бизнес-компании с перспективами роста, которые могут стать лидерами по конкурентоспособности как в Республике Казахстан, так и на региональном и международном рынках.

В соответствии с Национальным проектом «Устойчивый экономический рост, направленный на повышение благосостояния казахстанцев», основной целью которой является диверсификация экономики, Холдинг выступает одним из основных операторов по реализации таких задач, как технологическая модернизация предприятий обрабатывающей промышленности, а также увеличение объемов производства и расширение номенклатуры товаров обрабатывающей промышленности.

Согласно национальному проекту «Технологический рывок за счет цифровизации, науки и инноваций» QIC продолжит участвовать в реализации мероприятий по созданию венчурных фондов и развития сегмента венчурного финансирования с фокусом на инвестиции в ранних (после посевных) стадиях и стадиях роста.

В рамках миссии Холдинга по содействию устойчивому развитию экономики Казахстана, QIC участвует в реализации ключевых задач, поставленных в Стратегии развития Холдинга, в том числе:

- 1) развитие несырьевых отраслей экономики;
- 2) развитие предпринимательства (частного сектора экономики);
- 3) поддержка экспорта несырьевой продукции;
- 4) повышение производительности;
- 5) повышение доступности финансирования, уровня технической оснащенности и интенсификации производства в АПК;

В рамках [Стратегии развития](#) Холдинга предусмотрено активное участие QIC посредством инструментов ПИ в следующих стратегических направлениях:

1. Поддержка предпринимательства;
2. Развитие агропромышленного комплекса.

QIC оказывает поддержку в реализации стратегических направлений деятельности Холдинга по наращиванию экспортного потенциала в рамках реализуемых инвестиционных проектов. QIC осуществляет ПИ в соответствии с отраслевыми приоритетами, установленными национальными проектами Республики Казахстан.

В целях обеспечения альтернативными источниками финансирования, в том числе инструментами фондов прямых инвестиций, QIC продолжит поддерживать казахстанские предприятия в несырьевом секторе через инструменты долевого финансирования.

QIC планирует продолжать финансирование субъектов предпринимательства Республики Казахстан с целью диверсификации экономики и увеличения экспортного потенциала страны посредством стимулирования приоритетных индустрий Республики Казахстан. Также QIC будет инвестировать в альтернативные классы активов, имеющие потенциал развития на рынке Казахстана, а именно - инфраструктурные проекты ГЧП, стрессовые активы и растущие технологические компании (венчурное финансирование).

С целью развития проектов в обрабатывающей промышленности и экспортоориентированных проектов, а также для обеспечения устойчивого и

сбалансированного роста предпринимательства за счет осуществления ПИ в капитал компаний, QIC, совместно с дочерними организациями BVF и BVM, запустил Программу льготного долевого финансирования, в рамках которой бизнесу предоставляется возможность получения прямого инвестирования в капитал на льготных условиях.

В целях эффективной реализации Программы, QIC создал фонд KCM SDF I, который является оператором Программы. В рамках данного фонда финансирование предоставляется проектам, направленным на стимулирование устойчивого развития экономики страны в отраслях агропромышленного комплекса, обрабатывающей промышленности, здравоохранения, энергетики, информации и связи.

В главу 1.6 внесены изменения в соответствии с [решением Совета директоров АО «Казына Капитал Менеджмент» от 25.02.22 г. № 04/22 \(см. стар. ред.\)](#)

1.6 SWOT-анализ

SWOT-анализ является инструментом стратегического планирования и используется для оценки конкурентного позиционирования компании и разработки ее дальнейшей стратегии развития. Данный анализ оценивает внутренние и внешние факторы, влияющие на текущее состояние деятельности QIC, а также резюмирует риски и возможности, стоящие на пути институционального развития QIC.

Таблица 8: SWOT-анализ

Strengths	Weaknesses
<p>1. Поддержка со стороны единственного акционера в лице Холдинга и со стороны Правительства Республики Казахстан.</p> <p>2. Сотрудничество с международными игроками рынка ПИ и сопутствующий доступ к опыту и экспертизе этих партнеров.</p> <p>3. Уникальный инвестиционный мандат в области ПИ.</p> <p>4. Более чем 14-летний опыт инвестиционной деятельности в качестве фонда фондов на рынке Казахстана.</p> <p>5. Наличие значительного количества потенциальных проектов на ближайшие несколько лет.</p>	<p>1. Зависимость результатов инвестиционной деятельности от макроэкономических показателей в стране.</p> <p>2. Низкая эффективность общего портфеля инвестиций.</p> <p>3. Кэптивные ФПИ QIC не придерживаются активной инвестиционной стратегии.</p> <p>4. Ограничение инвестиционного фокуса на проекты в Казахстане без более широкого охвата возможностей в регионе.</p> <p>5. Лимитированные финансовые ресурсы.</p> <p>6. Отсутствие стратегического подхода к выбору проектов на уровне кэптивных фондов (BVF, DBKEF, KCM SDF).</p>
Opportunities	Threats
<p>1. Потребность казахстанских предприятий в альтернативных источниках финансирования, таких как ПИ.</p> <p>2. Участие в развитии экспортоориентированных проектов, которые смогут защитить инвесторов от валютных рисков и будут способствовать повышению инвестиционной активности со стороны международных игроков.</p> <p>3. Инвестиции институциональных инвесторов (пенсионный фонд и страховые компании) помогут повысить активность рынка и его ликвидность.</p> <p>4. Увеличение объемов инвестиций в</p>	<p>1. Ухудшение макроэкономической ситуации в стране из-за внешних факторов, таких как снижение мировых цен на нефть, пандемия коронавируса.</p> <p>2. Дальнейшее ослабление национальной валюты и повышение страновых рисков может негативно повлиять на привлекательность страны для иностранных инвесторов.</p> <p>3. Недостаточно развитый рынок ПИ, характеризующийся медленным темпом роста.</p> <p>4. Ограниченное количество качественных проектов для инвестиций.</p>

<p>несырьевой сектор экономики за счет внедрения крупных государственных программ и заключения международных соглашений, способствующих развитию этого направления экономики.</p> <p>5. Возможность инвестировать в альтернативные классы активов, имеющих потенциал развития на рынке Казахстана, а именно - инфраструктурные проекты ГЧП, стрессовые активы и растущие технологические компании (венчурное финансирование).</p> <p>6. Расширение сотрудничества с опытными GP: софинансирование и создание совместных коммерческих фондов.</p> <p>7. Повышение активности фондовой биржи за счет развития созданной торговой площадки - KASE Private Market.</p>	<p>5. Ограниченные возможности выхода из проектов в связи с отсутствием ликвидности и активных игроков на фондовой бирже.</p> <p>6. Ограниченное количество профессиональных GP в Казахстане.</p> <p>7. Недостатки казахстанского законодательства в части развития деятельности ФПИ в Казахстане</p>
--	---

QIC будет продолжать использовать уникальный инвестиционный мандат в области ПИ и значительный опыт инвестиционной деятельности для увеличения объемов инвестиций в несырьевой сектор экономики за счет содействия реализации крупных государственных программ и участия в развитии экспортоориентированных проектов, тем самым развивая предприятия, имеющие большой потенциал на региональном рынке.

Кроме того, QIC будет проводить работы по повышению уровня доходности и диверсификации источников капитала через участие в ФПИ, инвестирующие в альтернативные классы активов, имеющих потенциал развития на рынке Казахстана (инфраструктурные проекты ГЧП, стрессовые активы и венчурное финансирование).

Однако текущие изменения экономической и рыночной конъюнктуры на международном и локальном рынках (снижение мировых цен на нефть, волатильность национальной валюты, пандемия коронавируса и др.) усугубляют финансовое положение QIC.

При этом многочисленные сотрудничества QIC с региональными и международными партнерами, внедрение стандартов ответственного инвестирования (ESG) в инвестиционную деятельность, помогут повысить инвестиционную привлекательность Казахстана на мировом рынке ПИ, как на этапе привлечения финансирования, так и на этапе выхода из проектов.

Раздел 2 изложен в редакции [решения](#) Совета директоров АО «Казына Капитал Менеджмент» от 25.02.22 г. № 04/22 (см. [стар. ред.](#))

2. Миссия и видение QIC

Миссия QIC - занятие ведущей роли в развитии экосистемы ПИ в Казахстане путем инвестирования в сильные команды, которые смогут создать стабильные и эффективно управляемые компании, получать устойчивый уровень прибыли и содействовать росту и модернизации экономики.

Видение QIC - создание динамичной экосистемы ПИ с целью развития лидирующих компаний на рынке посредством гибкого размещения долгосрочного рискованного капитала и применения лучших мировых практик; а также, активное участие в устойчивом развитии национальной экономики.

Ключевыми задачами, которые решает QIC в рамках реализации своей миссии по содействию устойчивому развитию экономики в Казахстане являются:

1. Задействование потенциала ПИ как класса активов через инвестируемый капитал, деловую сеть контактов, опыт и знания работников QIC.

2. Развитие субъектов предпринимательства, имеющих большой потенциал стать лидерами рынка в регионе.

3. Содействие в развитии устойчивого бизнеса, основанного на международно-признанных экологических, социальных и управленческих стандартах (ESG).

4. Повышение доступности финансирования, уровня технической оснащенности и интенсификации производства в АПК.

5. Развитие местного рынка инфраструктурных проектов ГЧП, стрессовых активов и венчурного финансирования.

6. Нацеленность на установление положительной нормы доходности по каждой инвестиции выше уровня безрисковой ставки и достижение годового мультипликатора стоимости портфеля инвестиций выше 1.

Данные задачи решаются путем осуществления трех стратегических направлений QIC:

1. Продвижение и развитие рынка ПИ и национальной экономики в Казахстане;

2. Увеличение инвестиционного портфеля QIC;

3. Повышение производительности организации.

По каждому из стратегических направлений в [разделе 4](#) настоящей Стратегии развития предусмотрены КПД деятельности QIC с определением целевого значения на 2023 год.

Детальные подзадачи с мероприятиями будут предусмотрены в рамках разработанного QIC Плана мероприятий по реализации Стратегии развития, который будет являться рабочим документом.

Раздел 3 изложен в редакции [решения](#) Совета директоров АО «Казына Капитал Менеджмент» от 25.02.22 г. № 04/22 (см. стар. ред.)

3. Стратегические направления развития, цели и задачи QIC

Актуализированная Стратегия развития QIC совершенствует три основных принципа управления: бизнес-модель, инвестиционный фокус и управление портфелем. Приверженность и развитие данных принципам управления поможет QIC стать более независимым и коммерчески ориентированным финансовым институтом развития, а также создать дополнительную стоимость своего целевого портфеля. Развитие каждого из принципов управления осуществляется посредством трех стратегических направлений.

3.1 Стратегическое направление 1: Продвижение и развитие рынка ПИ и национальной экономики в Казахстане

Цель: Высокая инвестиционная привлекательность Казахстана посредством сотрудничества с региональными и международными партнерами и внедрения стандартов ESG в инвестиционную деятельность

Низкий уровень развития финансовых рынков в Казахстане препятствует привлечению международных частных и институциональных инвесторов, как на этапе привлечения финансирования, так и на этапе выхода из проектов, а также не позволяет более эффективно использовать имеющиеся ресурсы экономической системы и затрудняет переток необходимых ресурсов в точки роста.

Отсутствие самостоятельного кластера управляющих компаний, обладающих необходимыми отраслевыми знаниями и опытом, а также недостаточный уровень компетенций у профессиональных консультантов и экспертов увеличивают риски индустрии ПИ.

Наблюдающийся высокий спрос на социально-ответственное инвестирование со стороны международных институциональных инвесторов, когда решение о вложениях средств в бизнес принимается на основе вклада компании в развитие общества, иллюстрирует зарождение «сознательного» капитализма и рост популярности ESG-инвестиций.

С целью повышения инвестиционной привлекательности страны и получения доступа к капиталу, имеющегося на глобальном рынке ПИ, QIC осуществляет реализацию первого стратегического направления - Продвижение и развитие рынка ПИ и национальной экономики в Казахстане. Реализация данного направления будет осуществляться через ФПИ с участием QIC и позволит QIC реализовать роль института развития и содействовать реализации Стратегии развития Холдинга. Для этого определены следующие стратегические задачи:

• ***Задействование потенциала ПИ как класса активов через инвестируемый капитал, деловую сеть контактов, опыт и знания работников QIC.***

Развитие рынка ПИ в стране позволит создать лидирующие на рынке компании, которые в свою очередь, смогут в дальнейшем способствовать экономической диверсификации Казахстана. Для этого QIC сфокусируется на следующем:

- В рамках реализации ключевых задач Холдинга по развитию несырьевых отраслей экономики, агропромышленного комплекса и развитию предпринимательства QIC продолжит инвестирование в соответствии с приоритетными направлениями, определенными национальными проектами и другими государственными экономическими программами.

- В рамках работы по повышению инвестиционной привлекательности Казахстана QIC будет развивать сотрудничество с эффективными управляющими компаниями (GP) с солидным послужным списком и поставленным процессом Due Diligence, что позволит QIC получить знания и экспертизу в выработке эффективных процессов по привлечению средств и управлению фондом.

- С целью поиска международных инвесторов, а также для повышения прозрачности деятельности QIC необходимо расширить представление инвестиционных возможностей Казахстана и возможностей сотрудничества с QIC на профильных международных мероприятиях.

• ***Содействие в развитии устойчивого бизнеса, основанного на международно-признанных экологических, социальных и управленческих стандартах (ESG):***

Движение ответственного инвестирования ESG, что включает в себя учет экологических, социальных и управленческих факторов при инвестировании, становится все более важной частью процесса принятия решений при инвестировании.

В этой связи, QIC проработает вопрос по вступлению в Ассоциацию ООН по принципам ответственного инвестирования (UN Principles of Responsible Investments). Членство в данной ассоциации будет способствовать наращиванию внутренних компетенций QIC в области ответственного инвестирования и обмену опытом с международными институциональными инвесторами и другими финансовыми организациями.

Принципы ответственного инвестирования UN Principles of responsible investments (далее - Принципы) включают: (1) включение стандартов управления ESG в процессы проведения инвестиционного анализа и принятия решений; (2) включение стандартов управления ESG в политику и практическую деятельность; (3) требование от получателей инвестиций надлежащего раскрытия информации о соблюдении стандартов управления ESG; (4) содействие принятию и осуществлению Принципов в рамках инвестиционной деятельности; (5) повышение эффективности осуществления Принципов; (6) сообщение о деятельности и достигнутом прогрессе в плане осуществления Принципов. Соблюдение Принципов содействует улучшению показателей финансовой деятельности и повышает инвестиционную привлекательность компании.

В целях перехода к модели «ответственного инвестирования», QIC стремится к внедрению оценки ESG-факторов на всех этапах инвестиционного процесса - поиск проектных предложений, принятие инвестиционных решений, мониторинг жизненного цикла профинансированных проектов (в том числе оценка экологического и социального воздействия) и выход из проекта. Метод ESG-интеграции предполагает оценку рисков и возможностей, выявленных в результате анализа факторов, связанных с экологией, социальной сферой и управлением, которые являются материально-существенными для QIC.

QIC обеспечит внедрение ESG во все бизнес-процессы путем разработки и утверждения необходимых внутренних нормативных документов. Кроме того, будет проводиться работа по обеспечению своевременного и качественного раскрытия нефинансовой отчетности в соответствии с внутренними нормативными документами и Руководством по отчётности в области устойчивого развития Глобальной инициативы по отчётности GRI (Global Reporting Initiative).

Введение практики ответственного инвестирования увеличит видимость QIC для институциональных инвесторов и предоставит возможность привлечения дополнительной капитализации для наращивания портфеля «зеленых» проектов. В этой связи, в будущем будет рассмотрена возможность по созданию инфраструктурно-климатического фонда/платформы для соинвестирования в проекты по борьбе с климатическими изменениями. Также будет проработан вопрос по созданию платформ/площадок, ориентированных на обеспечение гендерного равенства, а именно на расширение экономических возможностей женщин Казахстана.

3.2 Стратегическое направление 2: Увеличение инвестиционного портфеля QIC

Цель: Увеличение стоимости портфельных компаний и развитие местного рынка инфраструктурных проектов ГЧП, стрессовых активов и венчурного финансирования

QIC будет продолжать использовать уникальный инвестиционный мандат в области ПИ и значительный опыт инвестиционной деятельности для увеличения объемов инвестиций в приоритетные сектора экономики за счет содействия в реализации крупных национальных проектов и участия в развитии экспортоориентированных проектов, тем самым развивая предприятия МСБ, имеющие большой потенциал на региональном рынке.

В рамках второго стратегического направления QIC осуществляет свою основную деятельность - предоставляет долевое финансирование через ФПИ компаниям, которые соответствуют приоритетным направлениям государственной экономической политики.

Кроме того, в результате анализа инвестиционной деятельности QIC за последние три года, а также с учетом текущих изменений экономической и рыночной конъюнктуры на международном и локальном рынках, QIC принял решение о расширении инвестиционного мандата через инвестирование в инфраструктурные проекты ГЧП, участие в сегменте стрессовых активов и венчурного финансирования.

Для реализации данного стратегического направления определены следующие стратегические задачи:

- ***Развитие субъектов предпринимательства, имеющих большой потенциал стать лидерами рынка в регионе.***

В условиях изменений мирового макроэкономического положения, влияющего на внутренние экономические процессы в Казахстане, необходимо проводить регулярный анализ инвестиционной привлекательности отраслей в несырьевом секторе экономики для последующего применения результатов отраслевого анализа при принятии инвестиционных решений.

В этой связи QIC на постоянной основе будет проводить работу по выявлению привлекательных для инвестирования отраслей путем проведения диагностики

конкурентоспособности приоритетных экономических секторов Казахстана, а также взаимодействие с отраслевыми организациями.

Вместе с этим требуется создание дополнительной стоимости портфельных компаний путем развития деловой сети контактов в ключевых отраслях, совместной работы с кэптивными фондами и поддержки команд GP в приобретении инвестиционных активов.

Создание дополнительной стоимости в портфельных компаниях возможно путем активного участия в их развитии через взаимодействие с независимыми управляющими командами (а именно, в стратегическом репозиционировании, повышении эффективности бизнеса, оптимизации структуры капитала и налогообложения доходов).

В рамках трех основных направлений создания дополнительной стоимости, у QIC имеется потенциал в развитии портфельных компаний путем оказания содействия управляющим компаниям в реализации некоторых инициатив: (i) покупка сильной компании, и в последующем несколько дополнительных приобретений для создания стоимости (Buy and Build strategy), (ii) осуществление стратегических слияний, которые создают стоимость за счет синергии и объединенных операционных возможностей, (iii) выход на новый рынок / регион (с целью увеличения доли компании на рынке, в том числе, за счет экспорта), (iv) расширение имеющегося продукта (услуги) или запуск нового (например, масштабируя имеющийся продукт на мировых рынках), (v) улучшение управленческой команды портфельной компании и повышение уровня ее вовлечения в процесс принятия стратегических решений. Каждый из этих подходов требует от QIC наличия соответствующих навыков и создания деловой сети экспертов в конкретных отраслях. В таком случае, QIC сможет делиться своей экспертизой, сопровождая портфельные компании на пути роста, и будет иметь более открытый доступ к вовлечению в управление портфельными компаниями.

• *Повышение доступности финансирования, уровня технической оснащенности и интенсификации производства в АПК*

Сектор АПК является стратегически важной отраслью любого государства, формирующей продовольственную безопасность. Недостаток финансирования затрудняет деятельность большинства сельхозтоваропроизводителей. При этом, основным элементом поддержки производства являются механизмы государственной поддержки.

В среднесрочной перспективе экономика Казахстана будет расти в среднем на уровне 4,7% в основном за счет роста АПК, обрабатывающей промышленности, строительства и производства услуг¹².

В этой связи необходимо обеспечить своевременное финансирование инвестиционных проектов в сфере АПК.

Для кредитования субъектов агропромышленного комплекса и предпринимателей, зарегистрированных и осуществляющих свою деятельность в сельской местности, QIC будет проводиться работа по созданию апексного фонда для кредитных товариществ.

Кроме того, QIC и ДО будут оказывать услуги по технологической экспертизе для повышения технологического уровня предприятий и внедрения технологических решений, способствующих повышению эффективности ключевых показателей деятельности организации, модернизации, технологическому перевооружению и повышению производительности труда. Это эффективный инструмент для нахождения на рынке новых решений и технологий, которые могут быть внедрены в работу предприятий, с целью повышения эффективности деятельности.

Необходимо отметить, что отношения между вложениями в инновации и ростом производительности не линейны и имеют устойчивую положительную связь только после того, как достигнута определенная критическая масса вложений в новые технологии.

• *Развитие местного рынка инфраструктурных проектов ГЧП, стрессовых активов и венчурного финансирования:*

- *Участие QIC в развитии рынка венчурного финансирования*

Несмотря на снижение активности на глобальном рынке венчурного капитала, в связи с неопределенностью инвесторов, вызванной экономической и политической нестабильностью в Азии, наблюдается неуклонный рост объема менее рискованных инвестиций на более поздних стадиях развития компании (активы венчурного капитала стадии D). Также наблюдаются перспективы развития рынка финансирования растущих технологических компаний в связи с некоторыми факторами и допущениями:

1. Повышение спроса на инновации во время экономической нестабильности;
2. Активный переход населения к инновационным продуктам информационных технологий (безналичные платежи, электронная коммерция, и прочие услуги финансовых технологий и потребительских услуг);
3. Меры финансовой и нефинансовой поддержки со стороны правительства, повышающие рыночную активность;

¹² Данные с сайта Премьер-Министра Республики Казахстан

4. Государственная поддержка развития сети бизнес-инкубаторов, способствующая развитию стартапов и увеличению инвестиционной активности;

5. Сотрудничество государства с глобальными фондами венчурных инвестиций, повышающее привлекательность для международных участников рынка венчурного финансирования;

6. Ожидаемый рост инноваций в образовании, сельском хозяйстве, логистике и добыче полезных ископаемых. Такие инновации будут связаны с большими данными и инструментами искусственного интеллекта.

Также стоит отметить, что некоторыми из катализаторов развития рынка венчурного финансирования в Казахстане являются государственные инициативы по развитию инновационной экономики, предоставляющие дополнительные возможности финансирования рынка.

Однако одной из основных трудностей Казахстанского рынка венчурного финансирования является ограниченная конкурентоспособность казахстанских стартапов на международном рынке. Вместе с тем, отечественные бизнес-креаторы имеют проблемы недофинансирования своей основной деятельности и, как результат, слабое качество оказываемых услуг и их ограниченный спектр.

В целях обеспечения доступности венчурных инвестиций для технологического бизнеса необходимо:

- привлечение внешних инвестиций в венчурные фонды;
- инвестирование в технологические компании Казахстана;
- получение высокой доходности инвестированного капитала для инвесторов венчурных фондов;
- содействие развитию рынка венчурного финансирования.

Как международный фонд фондов и как член международной ассоциации ПИ GPSCA, QIC имеет преимущество сотрудничества с глобальными венчурными фондами, что поможет в дальнейшем повышении привлекательности казахстанских проектов на глобальном рынке. QIC будет участвовать в развитии сегмента венчурного финансирования с фокусом на инвестиции в ранних (после посевных) стадиях и стадиях роста, а также на отраслях с высоким потенциалом масштабируемости (такие как потребительские товары и услуги).

В этой связи продолжится работа по участию в развитии рынка венчурного финансирования путем соинвестирования с текущими инвесторами, создания и/или участия в венчурных фондах, путем участия в качестве партнера с ограниченной ответственностью в венчурных фондах с привлечением дополнительного капитала. В целях дальнейшего наращивания собственных компетенций в области управления

венчурными фондами и генерирования дохода за счет комиссии за управление (management fee) будет проводиться работа в качестве управляющей компании венчурных фондов (GP).

Таблица 9: Основные опции участия QIC на рынке венчурного финансирования

	Наем опытного сотрудника/команды/создание кэптивной команды (или команды) для осуществления инвестиции с имеющимся капиталом	Соинвестирование с текущими инвесторами за счет доступного на данный момент капитала	Создание собственных венчурных фондов с дополнительным капиталом от государства и третьих лиц	Вступление в качестве LP в венчурные фонды с привлечением дополнительного капитала от акционера
Описание	<p>Для входа на рынок венчурного финансирования, в краткосрочной перспективе рассматривается возможность наёма опытного сотрудника (или команды) с уникальной экспертизой в венчурном финансировании, для осуществления небольших ПИ, используя имеющийся капитал. При этом, для развития внутренних компетенций и опыта возможно создание собственной кэптивной команды, которая будет функционировать в качестве со-GP в синергии с опытной международной командой. Для проведения сделок по финансированию растущих технологических компаний необходимо создать отдельный ИК (например, с небольшим количеством независимых участников) для обеспечения достаточной точности оценки.</p>	<p>Для получения опыта и знаний в области венчурного финансирования, возможно рассмотрение совместного инвестирования с признанными и авторитетными венчурными фондами, руководствуясь приведенными ниже критериями. Поскольку соинвестирование требует практического подхода, у QIC есть возможность работать в тесном контакте с ведущими венчурными компаниями для налаживания более глубоких отношений и лучшего понимания их</p>	<p>Получив опыт и понимание стратегии и процессов венчурного финансирования. QIC имеет возможность создать собственные венчурные фонды, совместно со стратегическим партнером (например, совместное предприятие с опытным региональным GP, как в случае с АО «QazTech Ventures»), следуя нижеприведенным критериям. Например, возможно создание фонда в размере 2-3 млн. долл. США с участием государства, для</p>	<p>При более глубоком понимании специфики инвестирования в венчурные фонды, имеется возможность инвестирования в венчурные фонды в качестве LP, следуя нижеприведенным критериям.</p>

		инвестиционных стратегий, структур и процессов.	развития предпринимательства и инноваций в Казахстане.	
Владение	Н/П	Н/П	<ul style="list-style-type: none"> • Миноритарный акционер в целевых компаниях с минимальным размером инвестиций в 10 тыс. долл. США (от 300 тыс. долл. США до 1,5 млн. долл. США) 	<ul style="list-style-type: none"> • Миноритарные доли (10-20% максимум) в фонде
География и стадия	<ul style="list-style-type: none"> • Фокус на Казахстан, страны Центральной Азии и ОАЭ 	<ul style="list-style-type: none"> • Фокус на казахстанском рынке • Пост посевной раунд инвестиций. Желательно инвестирование в последующие раунды инвестиций АО «QazTech Ventures» 	<ul style="list-style-type: none"> • Фокус на Казахстан и регион Центральной Азии (отсылка к Quest Venture), принимая во внимание незначительный объем казахстанского рынка • Раунды после посевной стадии 	<ul style="list-style-type: none"> • Фокус на региональные фонды с присутствием в Центральной Азии (отсылка к Quest Venture), принимая во внимание незначительный объем казахстанского рынка • Раунды после посевной стадии
Партнер	<ul style="list-style-type: none"> • Н/П (эта опция поможет QIC работать над деловой сетью на рынке венчурного финансирования, а также нарастить внутренние компетенции в качестве GP) 	<ul style="list-style-type: none"> • Инвестирование совместно с опытными GP для получения большего опыта 	<ul style="list-style-type: none"> • Партнерство с опытным GP на рынке венчурного финансирования в Центральной Азии (например, Quest Venture) 	<ul style="list-style-type: none"> • Фонд с хорошим послужным списком и опытным GP, открывающий свой третий или четвертый фонд

Источник: Анализ QIC

○ Участие QIC на рынке стрессовых активов:

Учитывая текущее состояние рынка стрессовых активов, а именно размер рынка и отсутствие на нем активных участников (в связи с отсутствием соответствующей экспертизы), а также ожидаемое ухудшение ситуации в банковском секторе, в т. ч. увеличение неработающих займов в связи с COVID-19 и недавними экономическими потрясениями (девальвация национальной валюты и понижение цен на нефть), ожидается значительный рост объема рынка.

Однако стоит отметить, что на данный момент рынок стрессовых активов нуждается в хорошо продуманной нормативной базе, инфраструктуре по восстановлению неработающих займов и структурированной методологии в отношении коммерческих условий для улучшения сотрудничества между государственными фондами и БВУ.

В связи с этим, в целях создания благоприятных условий развития рынка стрессовых активов, QIC будет участвовать в фондах стрессовых активов, которые, в свою очередь, будут инвестировать в стрессовые активы, (в т. ч. в долговые обязательства компаний, которые не в состоянии обслуживать свои долги, или компаний, которые испытывают проблемы с ликвидностью и нуждаются в дополнительном капитале для реструктуризации и осуществления операционных изменений). Фонд стрессовых активов, как правило, стремится инвестировать в компании, которые имеют надежную бизнес-модель и существенную внутреннюю стоимость (intrinsic value) с целью получения прибыли за счет реструктуризации.

QIC участвует в развитии сегмента стрессовых активов с фокусом на инвестиции в долговые инструменты с первоочередным правом требования, а также занимая миноритарные доли в фондах стрессовых активов.

Кроме того, учитывая накопленный опыт и знания местного рынка кэптивны фонды QIC могут привлекаться в качестве со-GP для предоставления экспертизы местного рынка и проектов.

Таблица 10: Основные опции участия QIC на рынке стрессовых активов

	Создание совместного предприятия с региональными и/или международными GP для управления новым фондом с капиталом от акционера	Наем опытной команды для управления новым фондом с капиталом от акционера	Участие в качестве LP в фонде стрессовых активов с дополнительным и средствами от акционера
Описание	Принимая во внимание отсутствие опыта у QIC в управлении стрессовыми активами и сопряженный с этим уровень риска, следует рассмотреть возможность создания совместного предприятия с региональным/международным GP, в котором GP управлял бы фондом для QIC: Владение: разделение контрольного пакета с партнером по совместному предприятию География: фокус на Казахстан Инструмент: долг с первоочередным правом требования (обеспеченный залогом) Партнер: партнерство с опытным	Для получения опыта на рынке стрессовых активов следует рассмотреть возможность найма опытной команды (4-5 человек), обладающей обширными знаниями в области проблемных банковских долгов, управления банкротством, а также в таких областях, как юриспруденция, банковское дело, оценка и реструктуризация.	В более долгосрочной перспективе, после развития рынка проблемных активов и при наличии активных управляющих фондами на рынке Казахстана, следует рассмотреть вариант участия на рынке в качестве LP, следуя приведенным ниже критериям:

	<p>GP на международном рынке стрессовых активов для управления фондом.</p> <p>Принимая во внимание специфику и сложности в управлении данного класса активов, сотрудничество с опытным GP является ключевым компонентом (т.е. требуется высокий уровень знаний в области оценки, реструктуризации, права и управления банкротством).</p> <p>Создание фонда стрессовых активов повысит репутацию и имидж QIC, поддерживая казахстанские компании, оказавшиеся в сложной ситуации, что способствует развитию экономики страны.</p>	<p>Данная инвестиционная команда будет управлять доступным капиталом или специально выделенным пулом средств. При этом, кэптивная команда QIC может быть привлечена в качестве со-GP для предоставления экспертизы местного рынка и проектов. Это позволит нарастить внутренние компетенции QIC по управлению фондами стрессовых активов.</p>	<p>Владение: миноритарная доля в фонде (10-20% макс.)</p> <p>География: с учетом отсутствия в Казахстане опытных управляющих фондами в стрессовых активах, инвестиционный фокус фонда направлен на Казахстан и Азию</p> <p>Целевой фонд: фонд с хорошей историей и опытным GP. Выбор фонда должен осуществляться на основе правильно проведенного процесса Due diligence.</p>
--	--	---	--

Источник: Анализ QIC

○ *Участие QIC в развитии рынка инфраструктурных проектов ГЧП:*

В целом, в Казахстане наблюдается активность рынка инфраструктурных инвестиций во всех направлениях и секторах, включая транзитную инфраструктуру, энергетику, социальное, а также коммунальное строительство. В связи с благоприятным геополитическим расположением страны, наличием дорожных, железнодорожных и водных каналов, транзитная инфраструктура является одним из наиболее перспективных направлений инфраструктурного строительства.

Растущий спрос на социальную инфраструктуру также открывает возможности для реализации проектов ГЧП в медицинской и образовательной сферах. Текущие проекты ГЧП в области строительства больниц предлагают инвесторам выгодные условия, включая фиксированные и защищенные бюджетом компенсации капитальных затрат, операционные и управленческие сборы, а также различные налоговые субсидии.

Также стоит отметить, что достижение углеродной нейтральности к 2060 году является ключевым долгосрочным приоритетом для государства. В настоящее время правительство предлагает привлекательные инвестиционные условия в секторе возобновляемых источников энергии для частных инвесторов. Учитывая потенциал производства возобновляемой энергии, сильную поддержку МФО и государственные стимулы, проекты в области митигации и адаптации к климатическим изменениям являются привлекательным объектом инвестиций для частных инвесторов (как международных, так и местных).

Учитывая потенциал рынка для дальнейшего развития, QIC будет способствовать развитию рынка инфраструктурных активов через создание фонда/платформ,

ориентированных на финансирование инфраструктурных проектов в вышеуказанных отраслях с привлечением местных институциональных инвесторов и/или международных финансовых институтов.

Таблица 11: Основные опции участия QIC на рынке инфраструктурных активов

	<p align="center">Создание фонда/платформы, ориентированного на проекты в области митигации и адаптации к климатическим изменениям, с привлечением местных институциональных инвесторов и/или международных финансовых организаций под управлением кэптивной команды</p>	<p align="center">Создание фонда/платформы ГЧП с институциональными инвесторами для инвестиций в инфраструктуру, здравоохранение и другие социально-значимые программы</p>
<p>Описание</p>	<p>Для ограничения использования государственных средств, выделенных под проекты ГЧП и на проекты в области митигации и адаптации к климатическим изменениям, требуется создание фонда/платформы с обязательствами от других институциональных инвесторов, а также специальной команды, состоящей из специалистов, имеющих значительный опыт в области проектного финансирования:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Владение: доля в фонде/платформе, остальная часть фонда должна быть привлечена институциональными инвесторами • Финансирование: Учитывая ликвидность инвестиций, рассматривается привлечение средств от Зеленого климатического фонда (далее - ЗКФ) (ЕБРР имеет опыт привлечения средств от ЗКФ и Климатического Инвестиционного Фонда (КИФ) для подобных проектов в Казахстане) • География: Казахстан/Центральная Азия • Роль: принятие активного участия в создании условий, способствующих реализации проектов ГЧП через изменение структуры механизма • Средство разработки проекта: Создание механизма разработки проектов, с учетом рисков, присущих инвестиционным проектам на ранней стадии, за счет безвозмездного финансирования со стороны правительства или международных организаций • Инструмент инвестирования: Долевое финансирование. Данная инициатива поможет QIC мобилизовать капитал для реализации конкретных инициатив, а также развить большую экспертизу в области ГЧП и инфраструктурного сектора. Кроме того, существует потенциал создания Yield Co (компания, созданная для владения 	<p>Для ограничения использования государственных средств, выделенных под программы ГЧП (что и подразумевает механизм ГЧП) рекомендуется создание механизма инвестирования или фонда с обязательствами от других институциональных инвесторов и использование опыта и экспертизы команды ГЧП:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Владение: миноритарные доли (10-20% максимум) в фонде, остальная часть капитала будет привлечена институциональными инвесторами. • География: Казахстан • Инструмент инвестирования: Долевое финансирование, промежуточное финансирование. Это поможет QIC мобилизовать местный капитал и повысить его привлекательность для других инвесторов, обладающих потенциалом для крупных инвестиций, а также повысит экспертизу в области ГЧП.

	<p>операционными активами, обеспечивающими предсказуемый денежный поток, в основном по долгосрочным контрактам) для покупки операционных активов и одновременного создания возможности выхода для международных инвесторов, в то же время, обеспечивая стабильный поток доходов для местных инвесторов. Одно из наблюдений заключается в том, что участие QIC в проектах является лимитированным. Однако в таком случае требуется принимать более активную роль в привлечении инвесторов и кредиторов для обеспечения места в структуре финансирования.</p>	
--	---	--

Источник: Анализ QIC

3.3 Стратегическое направление 3: Повышение производительности организации

Цель: Обеспечение бесперебойной деятельности QIC с поддержанием уровня запланированной рентабельности и безубыточности путем улучшения операционных процессов

В результате анализа инвестиционной и финансовой деятельности QIC за последние три года, для повышения производительности QIC определена следующая стратегическая задача:

• Нацеленность на установление положительной нормы доходности по каждой инвестиции выше уровня безрисковой ставки и достижение годового мультипликатора стоимости портфеля инвестиций выше 1:

Достижение положительной нормы доходности по каждой инвестиции требует проактивного управления инвестициями. В этих целях необходимо усовершенствовать бизнес-процессы Инвестиционного комитета (далее - ИК) QIC и ДО. В рамках данных работ будет внедрен качественный фильтр/процесс обмена информацией перед проведением Due Diligence, оказано содействие в создании ИК фондов с участием QIC и др.

Кроме того, необходимо развитие кэптивных фондов QIC. Требуется развитие четкого понимания целевой доходности размещаемого капитала у кэптивных фондов для построения фокуса на создании стоимости и выходе из инвестиций. Процесс включает пересмотр уровня текущей рентабельности осуществляемых инвестиций.

Для получения положительного инвестиционного дохода требуется качественная разработка инвестиционного бизнес-плана и целевой структуры портфеля на следующие 3-5 лет, генерирующие денежные потоки и чистую прибыль с целью последующего роста за счет нераспределенной прибыли и займов.

Для обеспечения безубыточности инвестиционной деятельности QIC стремится к регулярным улучшениям системы корпоративного управления, системы управления рисками, системы ИТ, следуя соответствующим требованиям Холдинга. Кроме того, QIC проводит регулярное выстраивание плана обучения и развития персонала. Также, для оптимизации своих бизнес-процессов QIC руководствуется принципом постоянного улучшения и следования лучшим мировым практикам.

Раздел 4 изложен в редакции [решения](#) Совета директоров АО «Казына Капитал Менеджмент» от 25.02.22 г. № 04/22 (см. стар. ред.)

4. Ключевые показатели деятельности и методология расчета показателей

По итогам актуализации/пересмотра Стратегии развития QIC сформирован перечень из 7 стратегических КПД по 3 следующим стратегическим направлениям:

- 1) продвижение и развитие рынка ПИ и национальной экономики в Казахстане;
- 2) увеличение инвестиционного портфеля QIC;
- 3) повышение производительности организации.

Исполнение стратегических КПД Общества, определенных в Стратегии развития, запланировано в 2023 году.

В таблицу 12 внесены изменения в соответствии с [решением](#) Совета директоров АО «Qazaqstan Investment Corporation» от 14.03.23 г. № 04/23 (см. стар. ред.)

Таблица 12: КПД по стратегическим направлениям

№	Ключевой показатель деятельности	Ед. изм.	Обоснование	Методология расчета	Целевое значение на 2023 год	Источник данных
Стратегическое направление I: Продвижение и развитие рынка ПИ и национальной экономики в Казахстане						
1	Коэффициент привлеченных инвестиций в РК к единице средств QIC	соотношение	В реализацию задач «Стратегии-2050». Национального плана развития Республики Казахстан до 2025 года. Национального проекта «Устойчивый экономический рост, направленный на повышение благосостояния казахстанцев» в части привлечения инвестиции в основной капитал	$K = X/Y$, где K = коэффициент привлеченных инвестиций в РК к единице средств QIC; X = фактический объем инвестиций в проекты РК, осуществленный за весь период жизни фондов прямых инвестиций с иностранным участием (далее - ФПИ), включая иностранные инвестиции в рамках соглашений о соинвестировании, за вычетом инвестиций АО «QIC» в ФПИ; Y = фактический объем инвестиций АО «QIC» в проекты РК через ФПИ, осуществленный за весь период жизни ФПИ	не менее 2	Отчет об исполнении Плана развития за отчетный год QIC. Отчет подразделения QIC, ответственного за исполнение и (или) мониторинг данного показателя, подписанный должностным лицом QIC, с отражением наименований ФПИ, информации о фактических инвестициях в проекты РК в отчетном периоде (абсолютные значения на отчетную дату), долей инвесторов (в т. ч.

				целевого значения КПД в 2023 году возможно только при условии докапитализации QIC (на цели создания новых ФПИ с участием QIC).		иностранн и QIC в данных ФПИ и иные параметры
2	Доля инвестиционного портфеля от общих активов QIC (за исключением казначейских операций)	%	Важно, чтобы активы работали для развития экономики, а не размещались в казначейском портфеле	$D = I/A$, где D = доля инвестиционного портфеля от общих активов; I = инвестиционный портфель QIC* (за исключением казначейских операций); A = итого активы на конец отчетного периода (конс).	71,44	Финансовая отчетность/ Отчет об исполнении Плана развития за отчетный год QIC /данные QIC
3	Рейтинг по устойчивому развитию	рейтинг	Внедрение модели «ответственного инвестирования», основанного на международно-признанных экологических, социальных и управленческих стандартах (ESG)	Результаты оценки рейтингового агентства	D/25%/25 баллов	Отчет по результатам оценки рейтингового агентства
Стратегическое направление 2: Увеличение инвестиционного портфеля QIC						
4	Объем новых инвестиций в год (включая кэптивные фонды)	млн. тенге	Для увеличения портфеля фондов, со-инвестиций, ПИ и инвестиций через кэптивные фонды, что укрепит инвестиционную экосистему в стране и даст возможность гибко использовать ее в нескольких подклассах	Сумма обслуженных требований к оплате от ФПИ и ДО («cash calls») за отчетный период за минусом возвратов неиспользованных средств по проектам за отчетный период	4500	Финансовая отчетность/ Отчет об исполнении Плана развития за отчетный год QIC /данные QIC

5	Объем инвестиций в основной капитал в отрасли АПК (за год) в т. ч.: - в сельском хозяйстве; - в отрасли производства продуктов питания	млрд. тенге	В реализацию задач «Стратегии-2050», Национального плана развития Республики Казахстан до 2025 года. Национального проекта «Устойчивый экономический рост, направленный на повышение благосостояния казахстанцев» и Национального проекта по развитию АПК по привлечению инвестиций в экономику Республики Казахстан	Сумма объемов финансирования закупа субъектами АПК (в т. ч. растениеводство, животноводство и производство продуктов питания) основных средств и проведения СМР за счет прямых инвестиций ФПИ	2	Финансовая отчетность/ Отчет об исполнении Плана развития за отчетный год QIC /данные QIC
6	Количество новых инициатив на рынке ПИ	Единиц (кумулятивно)	Для реализации новых инициатив с целью расширения экосистемы ПИ и наращивание потенциала QIC для такой деятельности (инициатива должна быть официально запущена для широкой общественности)	Количество официально запущенных новых инициатив (программ или инвестиционных платформ / фондов) (кумулятивно)	6	Отчет об исполнении Плана развития за отчетный год QIC /данные QIC
Стратегическое направление 3: Повышение производительности организации						
7	ROA	%	Для создания стоимости QIC, включая обеспечение возвратности средств. При этом параметр будет стимулировать управление	Чистая прибыль (прибыль за год (конс)) / Среднее значение между объемами активов на конец предыдущего периода (конс) и на конец текущего периода (конс)	1	План развития/ Отчет по исполнению плана развития

			рисками и операционным и расходами			
--	--	--	------------------------------------	--	--	--

5. Приложения

Приложение 1 изложено в редакции [решения](#) Совета директоров АО «Казына Капитал Менеджмент» от 25.02.22 г. № 04/22 (см. стар. ред.)

Приложение № 1. Список используемых источников

1. Комитет по Статистике Министерства национальной экономики Республики Казахстан, «Динамика ВВП и темпов реального роста ВВП за 2009-2019 годы», <https://stat.gov.kz/>
2. Национальный банк Республики Казахстан, «Динамика курса доллара США к тенге», <https://nationalbank.kz/>
3. Национальный банк Республики Казахстан, «Прямые иностранные инвестиции в Республику Казахстан», <https://nationalbank.kz/>
4. Прогноз социально-экономического развития РК на 2022-2026 годы
5. Национальный банк Республики Казахстан, «Рост кредитования по типам клиента», <https://nationalbank.kz/>
6. Национальный банк Республики Казахстан, «Ставка рефинансирования», <https://nationalbank.kz/>
7. Годовой отчет Казахстанской фондовой биржи за 2020 год, https://kase.kz/files/reports/KASE_meeting_2020_ru.pdf
8. Pitchbook, «Отчет «2020 Preqin Global Private Equity & Venture Capital», <https://pitchbook.com/>
9. Bain & Company, «Отчет «Global Private Equity 2020». <https://www.bain.com/insights/topics/global-private-equity-report/>
10. Отчет «2021 Preqin Global Private Equity & Venture Capital Report»
11. Merger Market, Capital IQ
12. 2018 Annual VCPE Index report
13. Источник данных Crunchbase
14. Venture Pulse, Q1'21 KPMG
15. Годовые и финансовые отчеты АО «QazTech Ventures» за 2009-2020
16. Отчет Всемирного Банка за 2020 год
17. Данные АО «Kazakhstan Project Preparation Fund»
18. QIC, «Управленческая отчетность QIC».
19. Годовые отчеты, аудированная финансовая отчетность, публичные источники (2018-2019)
20. Данные FMO, IDBI Bank, «Годовые отчеты». <https://www.idbibank.in/idbi-bank-anual-report.asp>
21. Сайт Премьер-Министра Республики Казахстан
22. [Послание](#) Президента Республики Казахстан Н. Назарбаева народу Казахстана от 17 января 2014 г., «Казахстанский путь - 2050: Единая цель, единые интересы, единое будущее». https://www.akorda.kz/ru/addresses/addresses_of_president/poslanie-prezidenta-respubliki-kazahstan-nnazarbaeva-narodu-kazahstana-17-yanvary-2014-g
23. [Указ](#) Президента Республики Казахстан, «О Концепции по вхождению Казахстана в число 30 самых развитых государств мира». <http://www.akorda.kz/ru/legalacts/decrees/o-koncepcii-po-vhozhdeniyu-kazahstana-v-chislo-30-ti-samyh-razvityih-gosudarstv-mira>

24. [План нации](https://online.zakon.kz/document/?doc_id=31977084#pos=5:-106) - 100 конкретных шагов по реализации пяти институциональных реформ Главы государства Нурсултана Назарбаева. https://online.zakon.kz/document/?doc_id=31977084#pos=5:-106

25. [Постановление](http://adilet.zan.kz/rus/docs/P1900001050) Правительства Республики Казахстан от 31 декабря 2019 года, «Государственная программа индустриально-инновационного развития Республики Казахстан на 2020-2025 годы». <http://adilet.zan.kz/rus/docs/P1900001050>

26. [Стратегия развития](http://www.baiterek.gov.kz/ru/activities/strategy/) АО «НУХ «Байтерек» на 2014-2023 года, утвержденная постановлением Правительства от 1 июня 2017 года № 331. <http://www.baiterek.gov.kz/ru/activities/strategy/>

27. [Постановление](https://adilet.zan.kz/rus/docs/P1800000423) Правительства Республики Казахстан от 12 июля 2018 года, «Государственная программа развития агропромышленного комплекса Республики Казахстан на 2017-2021 годы» <https://adilet.zan.kz/rus/docs/P1800000423>.

Приложение № 2. Глоссарий

Термин	Значение
CAGR	Среднегодовой темп роста с учетом сложного процента
Cost	Номинальная стоимость инвестиций при покупке актива
COVID-19	Инфекционное заболевание
Due diligence	Стадия процесса инвестирования, на которой осуществляется проверка всех аспектов деятельности компании, претендующей на получение инвестиций
ESG (environmental, social and governance factors)	Набор стандартов для деятельности компании, которые социально сознательные инвесторы используют для отсеивания потенциальных инвестиций.
Family office	Частная компания, которая занимается управлением инвестициями и капиталом для состоятельных семей
IRR	Внутренняя норма рентабельности инвестированного капитала.
KASE Private market	Площадка, предназначенная для предоставления субъектам МСБ, в организационно-правовой форме ТОО, торговать долями участия без необходимости получения статуса публичной компании
Lock-up	Временная заморозка акций крупных держателей
Private equity	Для целей настоящей Стратегии сформулировано следующее определение: инвестиции в капитал частных компаний, которые имеют среднесрочный горизонт инвестирования и нацелены на получение дохода от прироста капитала (capital gains) и увеличение стоимости для акционеров (shareholder value)
Venture Capital	Вид частного капитала, направленный на рискованные инвестиции в компании, обладающие значительным потенциалом роста
Генеральный партнер	Соучредитель или соинвестор фонда, отвечающий по всем обязательствам private equity фонда, обычно в качестве Генерального партнера выступают управляющие компании фонда
Инвестиционный портфель	Включает стратегический и ликвидный портфель QIC
Ключевые показатели деятельности	Индикаторы деятельности компании или отдельных ее подразделений, которые дают возможность организации достигать ее стратегических и тактических целей.

Ликвидный портфель	Деньги на текущих счетах и краткосрочные депозиты QIC в банках, аффинированные драгоценные металлы, корпоративные и государственные ценные бумаги, финансовые инструменты, структурные продукты
Несырьевой сектор экономики	Отрасли экономики, не связанные с добычей и продажей минерального сырья и геологоразведкой
Партнер с ограниченной ответственностью (LP)	Соучредитель или соинвестор фонда private equity, отвечающий по его обязательствам и рискующий только в пределах суммы, внесенных им в фонд средств
ПИИ	Категория международных инвестиций, в результате которых инвесторы - резиденты одной экономики - получают существенный контроль или возможность влияния на управление объектами инвестирования, являющихся резидентами другой экономики
Пут опцион	Опционный контракт, дающий покупателю право, но не обязательство, продать актив по определенной цене в указанный срок.
Справедливая стоимость (Fair value)	Сумма, на которую может быть обменян актив или исполнено обязательство при совершении операции между хорошо осведомленными, желающими совершить такую операцию независимыми сторонами
Стратегический портфель	Совокупность принятых обязательств QIC по инвестированию в инвестиционные фонды, инвестиционные проекты и в проектные компании путем приобретения вкладов, долей, акций, паев и других видов имущественных прав, удостоверяющих участие QIC

Приложение № 3. Список аббревиатур

ABF	Almex Baiterek Fund
BVF	АО «Baiterek Venture Fund»
BVM	ТОО «BV Management»
CAGR	Compound Annual Growth Rate
CDC	Commonwealth Development Company
CKIF	CITIC-Kazyna Investment Fund I
DBKEF	DBK Equity Fund C. V.
EBIT	Earnings before interest and taxes
EBITDA	Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization
EIF	European Investment Fund
EMPEA	Emerging Market Private Equity Association
ESG	Environmental, Social, and Governance
FDI	Foreign Direct Investment
FGF	Falah Growth Fund
FMO	Entrepreneurial Development Bank
FV	Fair value
GP	General Partner
HHI	Herfindahl-Hirschman index
IIF	Islamic Infrastructure Fund
IPO	Initial Public Offering
IRR	Internal Rate of Return
KCM SDF	KCM Sustainable Development Fund

KCRF	Kazakhstan Capital Restructuring Fund
KGF	Kazakhstan Growth Fund
KIF	Kazakhstan Infrastructure Fund
LP	Limited Partner
MRIF	Macquarie Russia and CIS Infrastructure Fund
NAV	Net Asset Value
RKFN	Russian-Kazakhstan Nanotechnology Fund
ROA	Return on Assets
ROE	Return on Equity
TVPI	Total value to paid-in
VC	Venture Capital
WCP	Wolfensohn Capital Partners
WFE	World Federation of Exchanges
АПК	Агропромышленный комплекс
БРК	АО «Банк Развития Казахстана»
БВУ	Банк второго уровня
ВВП	Валовой внутренний продукт
ГПИИР	Государственная программа индустриально-инновационного развития Республики Казахстан на 2015-2019 годы
ГЧП	Государственно-частное партнерство
ДО	Дочерняя (-ие) организация (-и)
ИК	Инвестиционный комитет
ИФК	АО «Инвестиционный фонд Казахстана»
КПД	Ключевые показатели деятельности
КУСА	Компании по управлению стрессовыми активами
МСБ	Малый и средний бизнес
МСФО	Международные Стандарты Финансовой Отчетности
МФО	Международные финансовые организации
МФЦА	Международный финансовый центр «Астана»
НБРК	Национальный банк Республики Казахстан
ПИ	Прямые инвестиции
ПИИ	Прямые иностранные инвестиции
СМИ	Средства массовой информации
ТОО	Товарищество с ограниченной ответственностью
ФПИ	Фонд (-ы) прямого инвестирования
ФПК	АО «Фонд проблемных кредитов»

Приложение 4 изложено в редакции [решения](#) Совета директоров АО «Казына Капитал Менеджмент» от 25.02.22 г. № 04/22 ([см. стар. ред.](#))

Приложение № 4. Список диаграмм

- Диаграмма 1:** Динамика ВВП и темпов реального роста ВВП
- Диаграмма 2:** Динамика курса доллара США к тенге
- Диаграмма 3:** Прямые иностранные инвестиции в Республику Казахстан
- Диаграмма 4:** Рост кредитования по типам клиента
- Диаграмма 5:** Ставка рефинансирования
- Диаграмма 6:** Динамика количества листинговых акций
- Диаграмма 7:** Объем торгов и ВВП
- Диаграмма 8:** Количество счетов, открытых на физических лиц в Центральном депозитарии ценных бумаг
- Диаграмма 9:** Иллюстративный жизненный цикл ФПИ

Диаграмма 10: Совокупный объем привлеченных средств и количество закрытых фондов

Диаграмма 11: Глобальный рынок ПИ: активы под управлением (dry powder и нереализованная стоимость)

Диаграмма 12: Глобальный рынок ПИ: годовой уровень capital call, распределенный и чистый денежный поток

Диаграмма 13: Глобальный рынок ПИ по типам стратегий выхода

Диаграмма 14: Намерения инвесторов касательно объема капитала, ожидаемого к размещению управляющими фондами в ПИ в течение след. 12 мес. по сравнению с предыдущими 12 мес. (% от всех опрошенных инвесторов)

Диаграмма 15: Намерения инвесторов по распределению доли частных инвестиций в долгосрочной перспективе (% от всех опрошенных инвесторов)

Диаграмма 16: Общее количество инвестиций на рынке ПИ по типам игроков рынка

Диаграмма 17: Общее количество инвестиций на рынке ПИ в разбивке по индустриям

Диаграмма 18: Приток прямых инвестиций в Республику Казахстан за 2010-2020 годы

Диаграмма 19: Общий объем выходов по типам игроков

Диаграмма 20: Общий объем выходов по видам стратегий выхода

Диаграмма 21: Ключевые факторы привлекательности страны для частных инвесторов

Диаграмма 22: Объем стрессовых активов под управлением, в разбивке по регионам

Диаграмма 23: Объем венчурных инвестиций (2011-2020 гг.)

Диаграмма 24: Тенденции венчурного финансирования по секторам (2013-2021 гг.)

Диаграмма 25: Привлеченный капитал в разрезе регионов

Диаграмма 26: Инвестиции в ГЧП проекты в разрезе регионов (2019)

Диаграмма 27: Инвестиции QIC в ФПИ, млрд. тенге

Диаграмма 28: Инвестиции портфель QIC по странам

Диаграмма 29: Инвестиционный портфель QIC по отраслям

Диаграмма 30: Хронология срока жизни по фондам (по состоянию на конец 2019 г.)

Диаграмма 31: Анализ финансовых показателей деятельности QIC

Диаграмма 32: Итого доходы и расходы QIC

Диаграмма 33: Отношение обязательств (% от баланса)

Диаграмма 34: Отношение активов (% от баланса)

Диаграмма 35: Доля прибыли (% от общего дохода).

Приложение 5 изложено в редакции [решения](#) Совета директоров АО «Казына Капитал Менеджмент» от 25.02.22 г. № 04/22 (см. стар. ред.)

Приложение № 5. Список таблиц

Таблица 1: Участники рынка ПИ в Казахстане

Таблица 2: Инвестиционный портфель QIC (в млн., по состоянию на июль 2020 г.)

Таблица 3: Анализ производительности труда за 2017-2020 годы, тыс. тенге на 1 человека

Таблица 4: Исполнение КПД за 2017-2020 годы

Таблица 4.1: Исполнение КПД за 2020 год в соответствии с актуализированной Стратегией развития

Таблица 5: Описание деятельности компаний-аналогов

Таблица 6: Описание деятельности компаний-аналогов

Таблица 7: Финансовый анализ компаний-аналогов (в национальной валюте по состоянию на конец 2018 года)

Таблица 8: SWOT-анализ

Таблица 9: Основные опции участия QIC на рынке венчурного финансирования
Таблица 10: Основные опции участия QIC на рынке стрессовых активов
Таблица 11: Основные опции участия QIC на рынке инфраструктурных активов
Таблица 12: КПД по стратегическим направлениям.

Приложения 6, 7. Исключены в соответствии с [решением](#) Совета директоров АО «Казына Капитал Менеджмент» от 25.02.22 г. № 04/22 ([см. стар. ред.](#))

УТВЕРЖДЕНО
решением Совета директоров
акционерного общества
«Qazaqstan Investment Corporation»
от 4 сентября 2020 года
(протокол № 11/20)

Приложение № 2
к протоколу заседания Совета
директоров акционерного общества
«Qazaqstan Investment Corporation»
от 4 сентября 2020 года
([протокол](#) № 11/20)

**План мероприятий
на период с 2020 по 2022 год по реализации Стратегии развития АО «Qazaqstan
Investment Corporation» на 2014-2023 годы**

Стратегическая задача	№	Наименование мероприятия	Форма завершения	Срок исполнения	Ответственный исполнитель
Стратегическое направление 1: Продвижение и развитие рынка прямых инвестиций (ПИ) и национальной экономики в Казахстане					
1) задействование потенциала ПИ через инвестируемый капитал, деловую сеть контактов, опыт и знания QIC	1	Участие в реализации государственных программ, в том числе инфраструктурного развития «Нұрлы жол», индустриально-инновационного развития (ГПИИР)	Достижение показателя «Количество новых проектов и проектов модернизации и расширения действующих производств с учетом увеличения производительности труда и расширения рынков сбыта» в соответствии с утвержденным Планом развития QIC	2020-2022 годы	Курирующий ЧП, ДИФ, ДСП

2	Создание специализированного фонда для соинвестирования с региональным генеральным партнером (general partner)	Соглашение об ограниченном партнерстве	4 квартал 2022 года	Курирующий ЧП, ДИФ, ДСП
3	Улучшение взаимодействия с генеральными партнерами (general partner) в регионе	Отчет об организации взаимодействий с генеральными партнерами (general partner)	4 квартал 2021 года	Курирующий ЧП, ДИФ, ДСП, ДМСiPR
4	Улучшение взаимодействия с финансовыми институтами развития	Отчет о регулярных обсуждениях с финансовыми институтами развития о возможных совместных инвестициях	3 квартал 2021 года	Курирующий ЧП, ДИФ, ДСП, ДМСiPR
5	Улучшение экспертизы Совета директоров путем найма независимых директоров с большим опытом в области инфраструктурных проектов/ ГЧП, венчурного финансирования, стратегии	Отчет об исполнении	4 квартал 2022 года	КС
6	Участие в международных конференциях и форумах ПИ	Участие сотрудников QIC в профильных международных мероприятиях	2021-2022 годы	Курирующий ЧП, СП
7	Коммуникационное сопровождение ключевых проектов QIC в целях информирования общественности и стейкхолдеров о деятельности компании и поддержания деловой репутации QIC и	Отчет об исполнении	2020-2022 годы	ДМСiPR

		Холдинга			
	7.1	Публикация не менее 5 информационных материалов в год в СМИ, социальных сетях, интернет-порталах с упоминанием QIC	Отчет об исполнении	2020-2022 годы	ДМСиPR
	7.2	Размещение информационно-разъяснительных материалов на корпоративном веб-сайте и аккаунтах QIC в социальных сетях, дизайн и печать брендированной информационно-имиджевой продукции	Отчет об исполнении	2020-2022 годы	ДМСиPR
	7.3	Проведение не менее одного публичного мероприятия с участием представителей СМИ	Отчет об исполнении	2021-2022 годы	ДМСиPR
	7.4	Модернизация (обновление) корпоративного веб-сайта QIC	Запуск обновленного корпоративного веб-сайта QIC	3 квартал 2020 года	ДМСиPR
Стратегическое направление 2: Увеличение инвестиционного портфеля QIC					
2) развитие субъектов МСБ, имеющих большой потенциал стать лидерами рынка в регионе	8	Создание дополнительной стоимости портфельных компаний	Отчет об исполнении	2 квартал 2022 года	Курирующий ЧП, ДИФ, ДСП
	9	Выявление привлекательных для инвестирования отраслей путем проведения диагностики конкурентоспособности приоритетных экономических секторов Казахстана, а также взаимодействие с отраслевыми организациями	Аналитические отчеты	2020-2022 годы	Курирующий ЧП, ДАиРБ
	10	Поиск,	Отчет по	2020-2022	Курирующий

		структурирование и рассмотрение новых проектов дочерними организациями (кэптивны ФПИ)	одобренным и профинансированным проектам	годы	ЧП, ДИФ, ДСП, BVF
3) содействие в развитии устойчивого бизнеса, основанного на международно-признанных экологических, социальных и управленческих стандартах (Environmental, Social and Governance)	11	Вступление в Ассоциацию ООН по принципам ответственного инвестирования (UN Principles of Responsible Investments) (в случае принятия положительного решения обеими сторонами)	Подписание соглашения и вступление в Ассоциацию ООН по принципам ответственного инвестирования (UN Principles of Responsible Investments)	4 квартал 2021 года	Курирующий ЧП, ДМСiPR
	12	Запуск инфраструктурно-климатического фонда с фокусом на инвестиции по борьбе с климатическими изменениями	Соглашение об ограниченном партнерстве	2 квартал 2022 года	Курирующий ЧП, ДИФ, ДСП
	13	Развитие возможностей экологических, социальных управленческих стандартов (Environmental, Social and Governance)	Отчет об исполнении	4 квартал 2021 года	Курирующий ЧП, ДИФ, ДСП, ДАиРБ. ДМСiPR
	13.1	Совершенствование корпоративного управления в портфельных компаниях QIC, с целью повышения эффективности процесса управления инвестициями и портфелями	Отчет об исполнении	4 квартал 2021 года	Курирующий ЧП, ДИФ, ДСП, ДМСiPR
	13.2	Развитие собственных экологических, социальных управленческих стандарта (Environmental, Social and Governance) в оценке ПИ с целью повышения	Утверждение соответствующих ВНД	4 квартал 2021 года	Курирующий ЧП, ДАиРБ, ДМСiPR

		привлекательности портфеля QIC для внешних инвесторов			
Стратегическое направление 3: Повышение производительности организации					
4) нацеленность на установление положительно й нормы доходности по каждой инвестиции выше уровня безрисковой ставки и достижение годового мультипликатора стоимости портфеля инвестиций выше 1	14	Совершенствование бизнес-процессов ИК	Отчет об исполнении	1 квартал 2021 года	Курирующий ЧП, ДИФ, ДСП
	14.1	Установление качественного фильтра процесса обмена информацией перед проведением Due Diligence с целью обмена передовым опытом и четкого определения приоритетов Due Diligence	Отчет об исполнении	1 квартал 2021 года	Курирующий ЧП, ДИФ, ДСП
	14.2	Оказание содействия в создании ИК фондов с участием QIC	Отчет об исполнении	2 квартал 2021 года	Курирующий ЧП, ДИФ, ДСП
	15	Улучшение процесса управления портфелем	Отчет об исполнении	1 квартал 2022 года	Курирующий ЧП, ДИФ, ДСП
	15.1	Разработка новых возможностей соинвестирования совместно с генеральным партнером (general partner), включая регулярное обсуждение активов с хорошими показателями эффективности	Отчет об исполнении	1 квартал 2022 года	Курирующий ЧП, ДИФ, ДСП
	15.2	Проактивное сотрудничество с генеральными партнерами (general partner) с низкой эффективностью деятельности путем достижения консенсуса с другими партнерами с ограниченной ответственностью (limited partner)	Отчет об исполнении	1 квартал 2022 года	Курирующий ЧП, ДИФ, ДСП
	15.3	Обмен опытом в управлении	Отчет об исполнении	1 квартал 2022 года	Курирующий ЧП, ДИФ, ДСП

	портфелем (командировки, стажировки, secondment и т.д.)			ДСП, HR
16	Инвестирование в крупные стабильные корпорации для улучшения качества портфеля	Договора и инвестирования	4 квартал 2021 года	Курирующий ЧП, ДИФ, ДСП
17	Пересмотр уровня текущей рентабельности на уровень выше стоимости долга с приоритетным правом требования (вкл. текущие кэптивныe фонды и новые фонды)	Отчет об исполнении	4 квартал 2021 года	Курирующий ЧП, ДИФ, ДСП, BVF, BVM
18	Совершенствование руководящих принципов QIC по управлению рисками (для снижения профиля риска, ограничение размера инвестиций (доли участия) в отдельном фонде проекте разработка четких руководящих принципов в отношении ключевых условий финансирования)	Отчет об исполнении	2 квартал 2021 года	Курирующий ЧП, ДИФ, ДСП
19	Создание сильной команды QIC по риск-менеджменту	Сертификаты о прохождении обучения, установление критериев при найме на работу специалистов по риск менеджменту	4 квартал 2021 года	Курирующий ЧП, ДУР, HR
20	Проведение риск-аудита по бизнес-процессам и рискам в соответствии с ВИД	Заключение ДУР	2020-2022	ДУР
21	Разработка недостающих ключевых	Отчет об исполнении, внесение	4 квартал 2020 года	Курирующий ЧП, ДИФ, ДСП Главный

		инвестиционных процессов и процессов бюджетирования, а также их внедрение в матрицу бизнес-процессов	изменений в ВНД		менеджер по финансовому планированию
	22	Организация обучающих семинаров, форумов посредством привлечения зарубежных спикеров, сотрудничества с образовательными учреждениями в целях повышения образовательного уровня компетенции участников рынка ПИ	Проведение форума/семинара, в том числе с привлечением зарубежных спикеров, не менее 1 раза в год. отчет о проведении форума/семинара с приложением подписанных листов ознакомления, материалов форума/семинара, копий сертификатов участия или фотографий участников	2021-2022 годы	ДИФ, ДСП, ДМСиPR, HR
5) получение положительного операционного дохода (ЕВИТ) и использование дополнительно го капитала для инициатив по расширению деятельности	23	Разработка инвестиционного бизнес-плана и целевой структуры инвестиционного портфеля	Утвержденная прогнозная структура инвестиционного портфеля на 2021-2022 годы	4 квартал 2020 года	Курирующий ЧП, ДИФ, ДСП
	24	Создание рабочей группы из работников QIC для проведения мероприятий по диагностике потенциальных проблемных инвестиций и выработке рекомендаций по улучшению качества таких инвестиций	Отчет об исполнении	2 квартал 2021 года	Курирующий ЧП, ДИФ, ДСП
	25	Выстраивание плана обучения и развития персонала для последовательного внедрения новых продуктов и структур	Отчет по плану дополнительного обучения персонала в случае внедрения новых продуктов	2020-2022 годы	Курирующий ЧП, ДСП, ДИФ, HR

	ПИ	и структур ПИ с приложением подписанных листов ознакомления, материалов тренинга, копий сертификатов участия или фотографий участников		
26	Создание команды IT	Внесение изменений в организационную структуру	2 квартал 2021 года	Курирующий ЧП, IT, HR
27	Модернизация IT инфраструктуры	Отчет об исполнении	На постоянной основе	Курирующий ЧП, IT
27.1	Проведение процедур по интеграции систем электронного документооборота QIC и Холдинга (в случае положительного решения об интеграции) или внедрение системы электронного документооборота Холдинга	Отчет об исполнении	4 квартал 2020 года	Курирующий ЧП, IT
27.2	Обновление компьютерного парка и операционных систем	Отчет об исполнении	2020-2022	Курирующий ЧП, IT
27.3	Внедрение системы по управлению информационной безопасностью	Отчет об исполнении	4 квартал 2021 года	Курирующий ЧП, IT
27.4	Оптимизация и автоматизация внутреннего документооборота и кадрового администрирования	Отчет об исполнении	4 квартал 2021 года	Курирующий ЧП, IT
27.5	Внедрение системы регистрации заявок HelpDesk	Отчет об исполнении	4 квартал 2021 года	Курирующий ЧП, IT
27.6	Разработка системы управления данными и отчетности	Отчет об исполнении	2 квартал 2022 года	Курирующий ЧП, IT

Стратегическое направление 4: Диверсификация источников дохода

28	Участие в развитии рынка стрессовых активов	Отчет об исполнении	4 квартал 2021 года	Курирующий ЧП, ДИФ, ДСП
28.1	Создание совместного предприятия с региональными генеральными партнерами (general partner) для управления новым фондом	Соглашение	4 квартал 2021 года	Курирующий ЧП, ДИФ, ДСП
28.2	Создание опытной команды QIC для управления новым фондом с капиталом от акционера	Определение состава команды	4 квартал 2021 года	Курирующий ЧП, ДИФ, ДСП
28.3	Участие QIC в качестве партнера с ограниченной ответственностью (limited partner) в фонде стрессовых активов с дополнительными инвесторами	Соглашение об ограниченном партнерстве	4 квартал 2021 года	Курирующий ЧП, ДИФ, ДСП
29	Участие в развитии рынка инфраструктурных проектов / ГЧП	Отчет об исполнении	4 квартал 2021 года	Курирующий ЧП, ДИФ, ДСП
29.1	Создание фонда/платформ, ориентированного на возобновляемые источники энергии с привлечением местных институциональных инвесторов и опытной кэптивной команды	Соглашение о создании платформы / соглашение об ограниченном партнерстве	4 квартал 2021 года	Курирующий ЧП, ДИФ, ДСП
29.2	Создание фонда/платформы ГЧП с местными институциональными инвесторами для инвестиций в инфраструктуру здравоохранения и другие значимые программы	Соглашение о создании платформы/соглашение об ограниченном партнерстве	4 квартал 2021 года	Курирующий ЧП, ДИФ, ДСП

30	Участие в развитии рынка финансирования технологических компаний на ранних стадиях роста (венчурное финансирование)	Отчет об исполнении	4 квартал 2021 года	Курирующий ЧП, ДИФ, ДСП
30.1	Найм опытного сотрудника /команды для осуществления инвестиций с имеющимся капиталом	Определение состава команды	4 квартал 2021 года	Курирующий ЧП, ДИФ, ДСП
30.2	Соинвестирование с текущими инвесторами за счет доступного капитала	Соглашения, отчет об исполнении	4 квартал 2021 года	Курирующий ЧП, ДИФ, ДСП
30.3	Создание собственных венчурных фондов с дополнительным капиталом от государства и третьих лиц	Соглашение об ограниченном партнерстве	4 квартал 2021 года	Курирующий ЧП, ДИФ, ДСП
30.4	Участие QIC в качестве партнера с ограниченной ответственностью (limited partner) в венчурных фондах с привлечением дополнительного капитала	Соглашение об ограниченном партнерстве	4 квартал 2021 года	Курирующий ЧП, ДИФ, ДСП
31	Улучшение организационной структуры	Внесение изменений в ВНД	4 квартал 2020 года	Правление, HR
32	Обновление инвестиционного фокуса для снижения риска портфеля (реализация целевого портфеля, инвестиции в МСБ)	Отчет об исполнении	4 квартал 2020 года	Курирующий ЧП, ДИФ, ДСП
33	Получение кредитного рейтинга от одного из международных агентств	Присвоение кредитного рейтинга QIC	3 квартал 2020 года	Курирующий ЧП, ДМСиPR
34	Приобретение миноритарных долей других генеральных долей	Соглашения о приобретении долей	2 квартал 2022 года	Курирующий ЧП, ДИФ, ДСП

	партнеров (general partner)			
35	Привлечение новой для финансирования роста, путем выпуска облигаций, двустороннего долга, привлечения акционерного капитала региональных банков развития или мобилизации капитала сторонних организаций	Отчет об исполнении	2 квартал 2022 года	Курирующий ЧП, ДИФ, ДСП

Приложение: список; аббревиатур

QIC - АО «Qazaqstan Investment Corporation»

BVF - АО «Baiterek Venture Fund»

BVM - ТОО «BV Management»

HR - Сотрудник службы по управлению персоналом

IT - сотрудник службы ИТ

ВНД - внутренний нормативный документ

ГПИИР - [Государственная программа](#) индустриально-инновационного развития на 2020-2025 годы

ГЧП - государственно-частное партнерство

ДАиРБ - Департамент анализа и развития бизнеса

ДО - дочерние организации

ДИФ - Департамент инвестиционных фондов

ДСП - Департамент структурирования проектов

ДУР - Департамент управления рисками

ДМСиPR - Департамент международного сотрудничества и PR

ИК - инвестиционный комитет

QIC - АО «Qazaqstan Investment Corporation»

МСБ - малый и средний бизнес

ООН - Организация Объединенных Наций

ПИ - прямые инвестиции

СМИ - средства массовой информации

ФПИ - фонды прямых инвестиций

Холдинг - АО «НУХ «Байтерек»

ЧП - член Правления