



Обзор рынка прямых инвестиций в Казахстане 2022

Аннотация

Настоящее исследование проведено по инициативе и при поддержке Qazaqstan Investment Corporation.

Целью исследования является анализ текущей ситуации на рынке прямых инвестиций Казахстана, определение ключевых участников рынка, факторов, влияющих на развитие рынка, а также обзор опыта зарубежных рынков и успешных кейсов.

Рынок непубличных сделок с акционерным капиталом как в Казахстане, так и во всем мире является достаточно закрытым с точки зрения доступа к информации. В то же время, на более развитых рынках существуют отдельные структуры, обычно функционирующие в форме ассоциаций, которые проводят мониторинг, консолидируют информацию о рынке и определяют методологию. Подобная работа в Казахстане не проводится, поэтому в условиях ограниченного доступа к информации, мы были вынуждены использовать различные источники данных, консолидируя их с целью дальнейшего мониторинга и обновления.

Для целей исследования нами использовались различные источники, такие как S&P Capital IQ (данные из интегрированной базы Preqin), публичная информация на сайтах управляющих компаний и Family-офисов, а также в иных публичных источниках. Не во всех случаях источники являлись надежными, поэтому для дополнения доступной достоверной информации и проверки гипотез нами были проведены опрос участников рынка прямых инвестиций, опрос казахстанского бизнеса, а также интервью с профессионалами рынка, представителями Казахстанских и зарубежных ФПИ и family-офисов, представителями МФЦА.



Айнур Куатова

Председатель Правления QIC



Уважаемые партнеры, инвесторы и коллеги,

С огромным удовольствием я рада приветствовать вас на страницах отчета, представляющего собой обзор изменений рынка прямых инвестиций в Казахстане за последние 10 лет. За минувшие годы мы стали свидетелями роста и трансформации казахстанского рынка прямых инвестиций.

“Qazaqstan Investment Corporation” (QIC) является драйвером развития инфраструктуры прямых инвестиций в Казахстане. Сегодня в качестве основных задач мы видим привлечение иностранных инвесторов в Казахстан и проведение комплексной работы по повышению прозрачности рынка для роста информированности потенциальных инвесторов.

Недостаток доступных подробных данных о завершенных сделках, деталях структурирования, методологии оценки и показателей эффективности является существенным препятствием для принятия обоснованных решений инвесторами и участниками отрасли.

С учетом возрастающей важности Центрально-Азиатского сотрудничества, а также для укрепления доверия инвесторов и привлечения разнообразного круга участников, мы приняли решение проанализировать состояние рынков прямых инвестиций в странах региона и некоторых близлежащих рынках на базе публичных данных.

При подготовке данного отчета была проделана комплексная работа по сбору и анализу данных. Проведены интервью с различными участниками рынка, такими как фонды прямых инвестиций, семейные офисы, институциональные инвесторы и участники бизнес-сообщества страны. По итогам работы мы представляем вам количественные и качественные данные, максимально с учетом степени раскрытия данных, отражающие динамику и перспективы рынка прямых инвестиций.

С уверенностью могу сказать, что QIC будет и впредь прилагать все усилия для развития рынка прямых инвестиций в Казахстане, в том числе, в повышении эффективности инвестиционных проектов, реализуемых в сфере прямых инвестиций.

Мы надеемся, что данный анализ станет ценным источником информации для отечественных и зарубежных инвесторов, давая представление об изменившемся ландшафте отрасли и предлагая стратегические перспективы для навигации в этой динамичной экосистеме.

Мы выражаем благодарность всем, кто внес свой вклад в подготовку данного отчета, особенно команде Baker Tilly Qazaqstan Advisory и участникам рынка, которые активно формируют картину развития прямых инвестиций в Казахстане.



Рамина Назырова

Партнер Baker Tilly Qazaqstan Advisory



Уважаемые коллеги!

Представляем Вашему вниманию обзор рынка прямых инвестиций в Казахстане, подготовленный по инициативе АО "Qazaqstan Investment Corporation".

Рынок прямых инвестиций в Казахстане отличается закрытостью, существенное количество сделок остается за периметром поля зрения аналитиков; фрагменты данных, попадающие в аналитические системы не достаточны для достоверного определения ситуации на рынке в целом.

Мы постарались объединить данные из аналитических систем, публичных источников и результаты интервью и анкетирования участников рынка для получения настолько достоверной картины, насколько это возможно в текущих условиях.

Мы хотим выразить огромную благодарность всем участникам рынка и экспертам, которые помогли в проведении данного исследования, поделились своим видением текущей ситуации на рынке и мнением о его перспективах. Также мы хотели бы выразить признательность QIC за возможность участия в этом фундаментальном проекте.

Макроэкономические и геополитические изменения последних нескольких лет оказали существенное влияние на распределение прямых инвестиций в мире. Для Казахстанского бизнеса это привело к одновременному обострению конкуренции и повышению рисков, а также появлению новых возможностей для роста.

Согласно нашим ожиданиям, опытные покупатели и продавцы продолжают использовать возможности рынка прямых инвестиций для создания стоимости даже в неблагоприятных рыночных условиях. Динамика мировых рынков прямых инвестиций в последние годы демонстрирует, что турбулентные периоды могут быть хорошим временем для поиска сделок.

Надеемся, Вы найдете настоящее исследование полезным для развития Вашего бизнеса.

Благодарности

Выражаем благодарность за вклад в осуществление данного исследования (участие в интервью и предоставление дополнительной информации) руководству международных инвестиционных фондов, представителям квазигосударственного сектора, местным отраслевым экспертам и инвесторам, а также руководителям и владельцам отечественных предприятий:

Абылайхан Шаймарданов (АО “Baiterek Venture Fund”)

Адилет Айтиев (“AV Frontiers”)

Айдан Аканов (АО “Verny Capital”)

Александр Манаенко (АО “Финансовый холдинг РЕСПУБЛИКА”)

Александр Тютюнников (ТОО “Magnum Cash&Carry”)

Алексей Тен (“CEECAT Capital Limited”)

Алибек Уразаков (АО “BCC Invest”)

Алим Хамитов (ЧК “Most Ventures”)

Алихан Аймагамбетов (ТОО “EA Group Holding”)

Алия Бекбосынова (ТОО “ADD Capital”)

Алмас Чукин (АО “Visor Kazakhstan”)

Анель Ергалиева (ТОО “Almak Capital”)

Ануар Сыздыков (ЧК “Alpha State Management Ltd.”)

Андрей Барышов (ЧК “White Hill Capital Ltd.”)

Арсен Аманбаев (“МФЦА”)

Асель Абдрахманова (НК “UMAY Angels Club”)

Асель Акбарова (ТОО “Mercury Properties”)

Аскат Агыбаев (АО “RG Brands”)

Аслан Султанов (ЧК “White Hill Capital Ltd.”)

Бауржан Сейлханов (“Stonehedge Vitis Capital LLP”)

Бахыт Атайбеков (ТОО “Агрохолдинг Dinara Group”)

Данияр Кельбетов (“МФЦА”)

Даурен Кабиев (“VPE Capital”)

Джеймс Тэн (“Quest Ventures”)

Динмухамед Байжанов (АО “Корпорация “Ордабасы”)

Екатерина Терскин (“CITIC Capital Holding Ltd.”)

Ержан Мусин (ТОО “Almak Capital”)

Еркебулан Торгузбаев (“Stonehedge Vitis Capital LLP”)

Лариса Ким (АО “Корпорация «Ордабасы»”)

Марат Толибаев (ТОО “Activat VC”)

Марат Шаймарданов (ТОО “RG Gold”)

Олжас Джунусов (ЧК “KAZ Chemicals Holdings Ltd.”)

Олжас Есмагамбетов (ТОО “BV Management”)

Роланд Нэш (“VPE Capital”)

Роланд Осборн (“500 Global”)

Робин Баттлер (“Sturgeon Capital”)

Руслан Имиров (ЧК “Alpha State Management Ltd.”)

Сем Байток (Private Equity Fund “Idacapital”)

Таир Асангали (ТОО “Orbis Finance”)

Хода Абоу-Джампа (“TVM Capital Healthcare”)

Хусейн Ожан (“EBRD”)

Талгат Кантаев (“Investbanq Pte. Ltd.”)

и другие.



Терминология

Термины «Private Equity», «Mergers & Acquisitions» как в английском языке, так и в переводе на русский язык часто интерпретируются по-разному, поэтому важным аспектом исследования является определение терминологии (подробнее см. раздел 7 “Список сокращений”).

В данном отчете используются следующие термины и определения:

Фонды прямых инвестиций (англ. Private Equity Fund, ФПИ) – это финансовые структуры, привлекающие средства частных и институциональных инвесторов для последующего вложения в акционерный капитал компаний. В данном исследовании определение ФПИ сужается до рассмотрения двух категорий: классические ФПИ и кэптивны ФПИ при семейных офисах/бизнес-конгломератах.

Прямые инвестиции (англ. Private Equity, ПИ) – класс частных инвестиций в акционерный капитал.

Прямые инвестиции - это форма финансирования частного капитала, получаемого через нетрадиционные источники, такие как венчурный капитал и фирмы, занимающиеся выкупом с привлечением заемных средств, фонды прямых инвестиций. Они могут вливаться на различных этапах развития бизнеса - от первоначальной идеи до окончательного перехода в статус публичной компании.

Прямые инвестиции включают в себя различные варианты долевого, долгового и гибридных инструментов.

В данном исследовании под прямыми инвестициями понимаются как долевого, так и долгового инвестиции, привлекаемые на частных рынках. В разделе 3 в разделах, посвященных инвестициям фондов, под ПИ понимаются инвестиции, осуществляемые классическими ФПИ и кэптивными ФПИ при семейных офисах/бизнес-конгломератах, то есть профессиональными инвесторами.

Слияния и поглощения (англ. Mergers & Acquisitions, M&A) – это общий термин, включающий в себя ряд различных сделок, таких как слияния, приобретение долей в компаниях (первичное или вторичное), консолидация, покупка активов и приобретения для управления. Приобретение – это получение доли акционерного капитала в компании. Финансовые операции по слиянию/приобретению/консолидации компаний часто проводятся несколькими транзакциями и различными юридическими/физическими лицами, а информация о приобретаемой доле в компании может быть неизвестна. В контексте настоящего исследования M&A рассматривается в широком смысле, как приобретение доли в уставном капитале публичной или непубличной компании за счет частного капитала.

Содержание



Резюме отчета
стр. 8

Анализ международного рынка
прямых инвестиций
стр. 10



Обзор рынка Центральной
Азии, 2012-2022
стр. 39

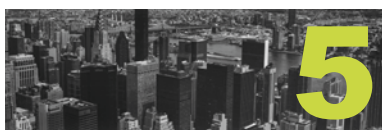
Макроэкономический обзор
Казахстана, 2012 – 2022
стр. 60



Рынок прямых инвестиций в
Казахстане с 2012 по 2022
стр. 83

- Анализ экосистемы рынка прямых инвестиций в Казахстане стр. 84
- Анализ участников рынка стр. 100
- Анализ соотношения объемов прямых инвестиций к альтернативным инструментам инвестирования стр. 124
- Анализ эффективности прямых инвестиций ФПИ по данным открытых источников и по результатам опроса респондентов стр. 137
- Анализ отношения бизнес сообщества Казахстана к инструментам прямого инвестирования стр. 138
- Обзор крупных публично доступных сделок в Казахстане стр. 147

Выводы и
рекомендации
стр. 153



Приложения
стр. 157

Список сокращений
стр. 163



Резюме отчета

Рост глобального рынка частного капитала в последние 10 лет был беспрецедентным. При этом, потоки прямых инвестиций являются одновременно драйвером роста и индикатором состояния экономики, играя немаловажную роль в развитии бизнеса по всему миру.

В Казахстане рынок прямых инвестиций находится на начальных этапах развития, когда существенную роль играют институциональные инвесторы, связанные с государством, а также международные институты развития.

Активность семейных офисов, являющаяся значительным драйвером развития бизнеса, остается в целом сфокусированной вокруг ключевых для данных групп секторов экономики.

Макроэкономические изменения последних трех лет, связанные с пандемией COVID-19 и геополитической ситуацией в регионе в результате конфликта в Украине, существенно нарушившие глобальные цепочки поставок внесли коррективы не только в потоки региона Центральной Азии, но и всего мира. Это повлияло на активность глобальных ФПИ в 2019 и 2022 годах и усилило переток капитала с развивающихся на развитые рынки как менее рискованные. В таких условиях для Казахстана конкуренция за привлечение прямых иностранных инвестиций становится еще более высокой. В 2020-2022 годах заметно снижение объемов сделок M&A в Казахстане.

При этом, в тот же период заметно увеличение активности ФПИ и венчурных фондов, как Казахстанских, так и некоторых иностранных, которые с интересом относятся к потенциалу Центральной Азии как региона.

Казахстан с его развитой финансовой экосистемой и наличием юрисдикции с действующим английским правом может выступать в качестве центра притяжения инвестиций с их последующим распределением по всему региону.

В ходе интервью участники рынка отмечали, что региональное сотрудничество внутри Центрально-Азиатского региона будет иметь важное значение для инвестиционной привлекательности Казахстана.

Опрошенные внешние участники рынка отмечают положительный эффект от создания МФЦА и активности QIC по со-инвестированию в совместные фонды, что создает более комфортную среду для входа иностранных инвесторов.

В Казахстане в 2012-2022 годах осуществляли деятельность 40 фондов прямых инвестиций, из которых 27- с международным участием, 19- с участием QIC.

Из 40 фондов 15 полностью или частично придерживаются венчурной стратегии.

Управляющие компании фондов были представлены 30 компаниями, из которых 5 были казахстанскими.

Объем сделок M&A за 10 лет составил около \$45 млрд, из них \$4,8 млрд составили сделки с участием фондов прямых инвестиций и семейных офисов, работающих по принципу “private equity”.

С 2012 по 2022 год объемы сделок M&A существенно варьировались в зависимости от периода. Всего за период совершено 360 раскрытых сделок с акциями и конвертируемыми инструментами на сумму \$49,7 млрд.

Таким образом, в рассматриваемом периоде в год в среднем совершалось 36 сделок на сумму \$4,9 млрд.

В разрезе количества сделок, первое место занимают сделки по приобретению миноритарных долей через проведение раунда инвестирования (cash-in)— 128 сделок; второе место - приобретение компании полностью - 69 сделок, чуть менее популярен формат приобретения доли в сделке M&A (cash-out).

Динамика сделок в целом коррелирует с макроэкономической средой, с 2020 года объемы сделок демонстрируют снижение.

Кроме того, ухудшение геополитической и макроэкономической ситуации в регионе, а также рост процентных ставок привели к сокращению объемов сделок с долговыми инструментами.

Согласно раскрытым данным, наиболее активно совершались сделки в финансовом секторе, секторах, относящихся к производству энергоносителей и материалов.

С 2018 года отмечается рост активности фондов прямых инвестиций на казахстанском рынке. Объемы сделок фондов прямых инвестиций двигались в диапазоне от \$35 млн (минимум, 2014 год) до \$1,8 млрд (максимум, 2013 год). При этом на объем имеют существенное влияние крупные сделки ФПИ по выходу из активов в 2013 и 2020 годах.

Среднегодовое количество сделок ФПИ в течение рассматриваемого периода составило 7,5; средняя сумма сделки ФПИ составляла \$65 млн; медиана – \$9,15 млн, модальное значение – \$6 млн. Всего за период ФПИ проведено 88 сделок.

Количество раскрытых выходов за рассматриваемый период составило 57, из них 28 – ФПИ, 29 – Family-офисы.

Ключевые проблемы рынка по данным опроса:

- Высокое присутствие государства в экономике
- Макроэкономическая/ геополитическая нестабильность
- Нестабильность регулирования и налогового законодательства
- Емкость и уровень развития рынков капитала

Ключевые меры, которые могли бы повлиять на развитие рынка по мнению респондентов:

- Ограничение роли государства в экономике
- Прозрачность и стабильность регулирования
- Меры по развитию рынков капитала и улучшению доступа к капиталу
- Решение инфраструктурных проблем рынка





1

Анализ международного рынка прямых инвестиций



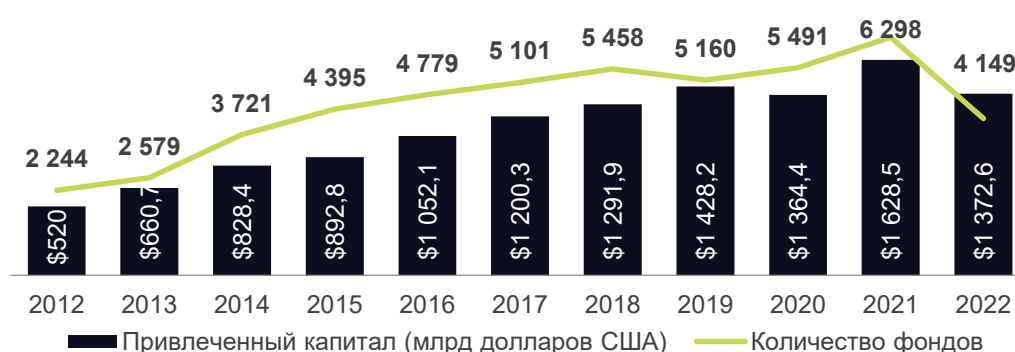
Рынок частного капитала

Привлечение средств

2022 год стал вторым наиболее успешным годом в истории глобального рынка частного капитала за всю историю наблюдений. Объем привлеченных средств в 2022 году составил 1,37 трлн USD, продемонстрировав снижение на 15,7% в сравнении с 2021 годом, закрывшимся с рекордными привлечением в 1,63 трлн USD.

Доля частных инвестиций в портфелях инвесторов выросла, что отчасти связано с негативной динамикой фондового рынка и снижением стоимости активов, торгуемых на открытом рынке. Для некоторых LP (limited partners) данная динамика привела к сокращению разрыва между фактическим и целевым распределением средств на частном рынке, а для других она привела к общему перераспределению средств в пользу одного или нескольких классов частных активов. В результате некоторая потребность в балансировке портфелей способствовала снижению количества новых обязательств, а в некоторых случаях и продаже частных активов на вторичном рынке в прошлом году.

Глобальное привлечение частного капитала, 2012-2022



Источник: данные PitchBook

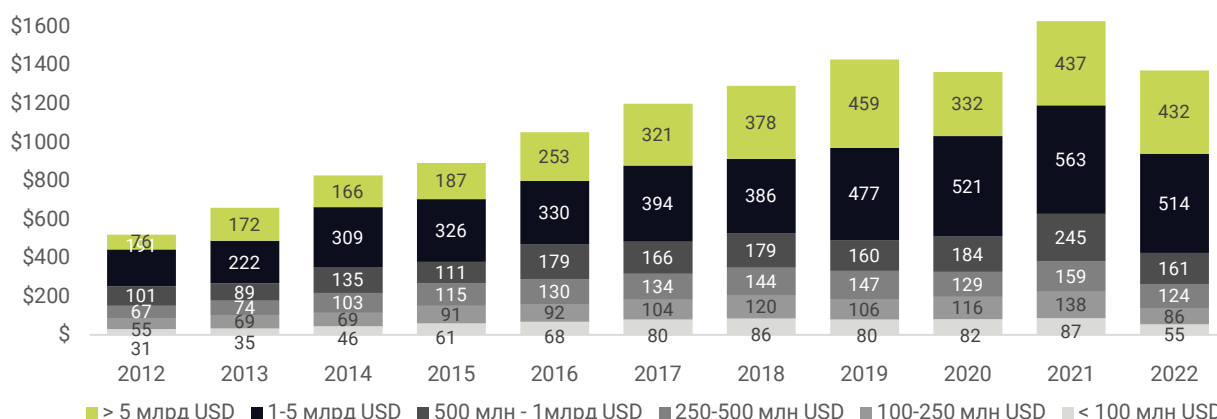
Рост инфляции на фоне конфликта в Украине и, как следствие, увеличение базовой ставки, а также растущая напряженность в отношениях между США и Китаем, спровоцировали экономический спад, начавшийся в 2022 году. Трудности, связанные с привлечением средств, возникшие на фоне экономического спада (к примеру, отказ банков от финансирования рискованных сделок и более консервативный подход к лимитам в условиях неопределенности), отразились на участниках рынка частного капитала не в равной степени.

* CPI (consumer price index) - инфляция

В условиях отсутствия стабильности и высокой неопределенности рынка, в вопросе формирования новых обязательств, инвесторы отдают предпочтение крупным фондам (AUM* от 1 до 5 млрд USD) и мега-фондам (AUM > 5 млрд USD). В 2022 году мега-фондами было привлечено 432 млрд USD, что составило 32% от совокупного объема привлеченного капитала.

Тенденция увеличения объема привлеченных средств через крупные и мега-фонды прослеживается на протяжении последнего десятилетия. Незначительное увеличение объемов, приходящихся на доли фондов меньшего объема, не сказалось на показательном среднем годовом темпе роста (CAGR) привлеченного капитала, разделенного по размерам фондов. Самый большой CAGR 2012-2022 гг. демонстрируют мега-фонды.

Структура привлеченного капитала по размерам фондов, млрд USD



Источник: данные PitchBook

Доля фондов по размерам, прирост, CAGR

Размер фонда	2012	2019	2020	2021	2022	2022/2021, %	CAGR 2012-2022, %
< 100 млн USD	6%	6%	6%	5%	4%	-37%	6%
100-250 млн USD	11%	7%	9%	8%	6%	-38%	5%
250-500 млн USD	13%	10%	9%	10%	9%	-22%	6%
500 млн - 1млрд USD	19%	11%	13%	15%	12%	-34%	5%
1-5 млрд USD	37%	33%	38%	35%	37%	-9%	10%
> 5 млрд USD	15%	32%	24%	27%	32%	-1%	19%

Источник: данные PitchBook

Две трети привлеченного капитала на частном мировом рынке приходится на Северную Америку. Согласно данным Preqin**, среди классов активов в Северной Америке на 82% выросли объемы привлечения средств в природные ресурсы и инфраструктуру, на 11% - в частное кредитование. Привлечение средств в закрытые фонды недвижимости сократилось на 22%.

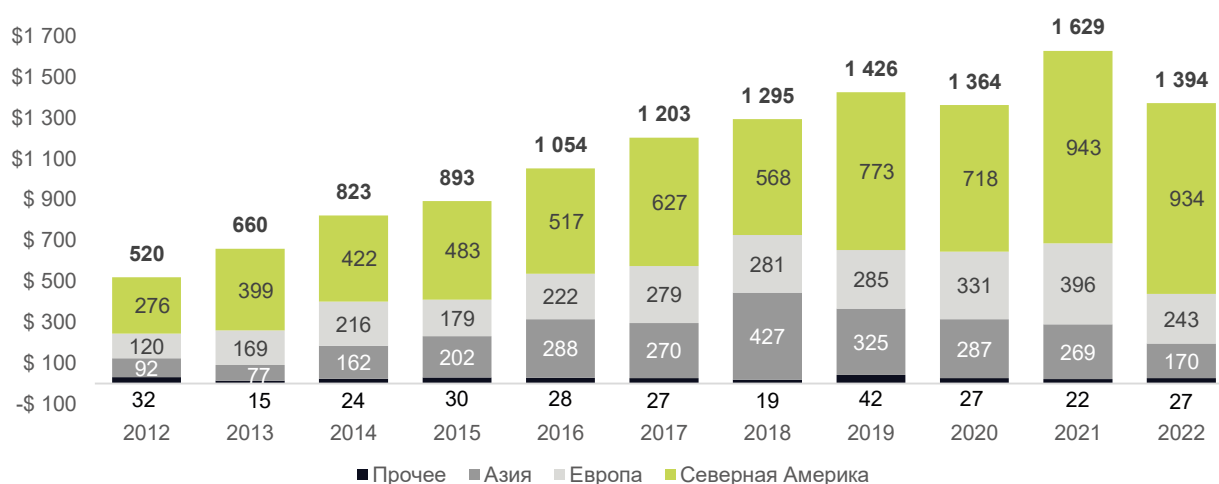
* AUM(assets under management) – активы под управлением

** Preqin - частная лондонская инвестиционная компания, которая предоставляет финансовые данные и информацию о рынке альтернативных активов, а также инструменты для поддержки инвестиций в альтернативы.

По итогам 2022 года объем привлеченных средств в Европе сократился на 38% и составил 243 млрд USD, что является самым низким показателем с 2017 года, завершив 11-летнюю полосу роста на этом континенте. Снижение было частично обусловлено валютным эффектом, поскольку в 2022 году доллар укрепился по отношению к большинству европейских валют. Возможно, снижение объема обязательств обусловлено рекордно высоким уровнем неиспользованного капитала в конце 2021 года. Снижение объемов привлечения средств носило широкий характер: в закрытых сегментах недвижимости, инфраструктуры и природных ресурсов они упали более чем на 30% в годовом исчислении (согласно данным Preqin).

В Азии объем привлечения средств на протяжении последних пяти лет сокращается (объем привлеченного капитала в 2022 году составил 170 млрд USD). Многолетний спад в фондах, ориентированных на Азию, и особенно заметное снижение объема средств в фондах, ориентированных на Китай, объясняется совокупностью факторов, включая избыток неиспользованного капитала (dry powder) и изменение государственного регулирования. В целом по Азии, согласно данным Preqin, объем привлечения средств существенно снизился в сегментах РЕ (-49,2%) и частного долга (-24,6%), в то время как объем привлечения средств в инфраструктуру и природные ресурсы вырос на 1%.

Структура привлеченного капитала по регионам, 2012 – 2022 гг., млрд USD

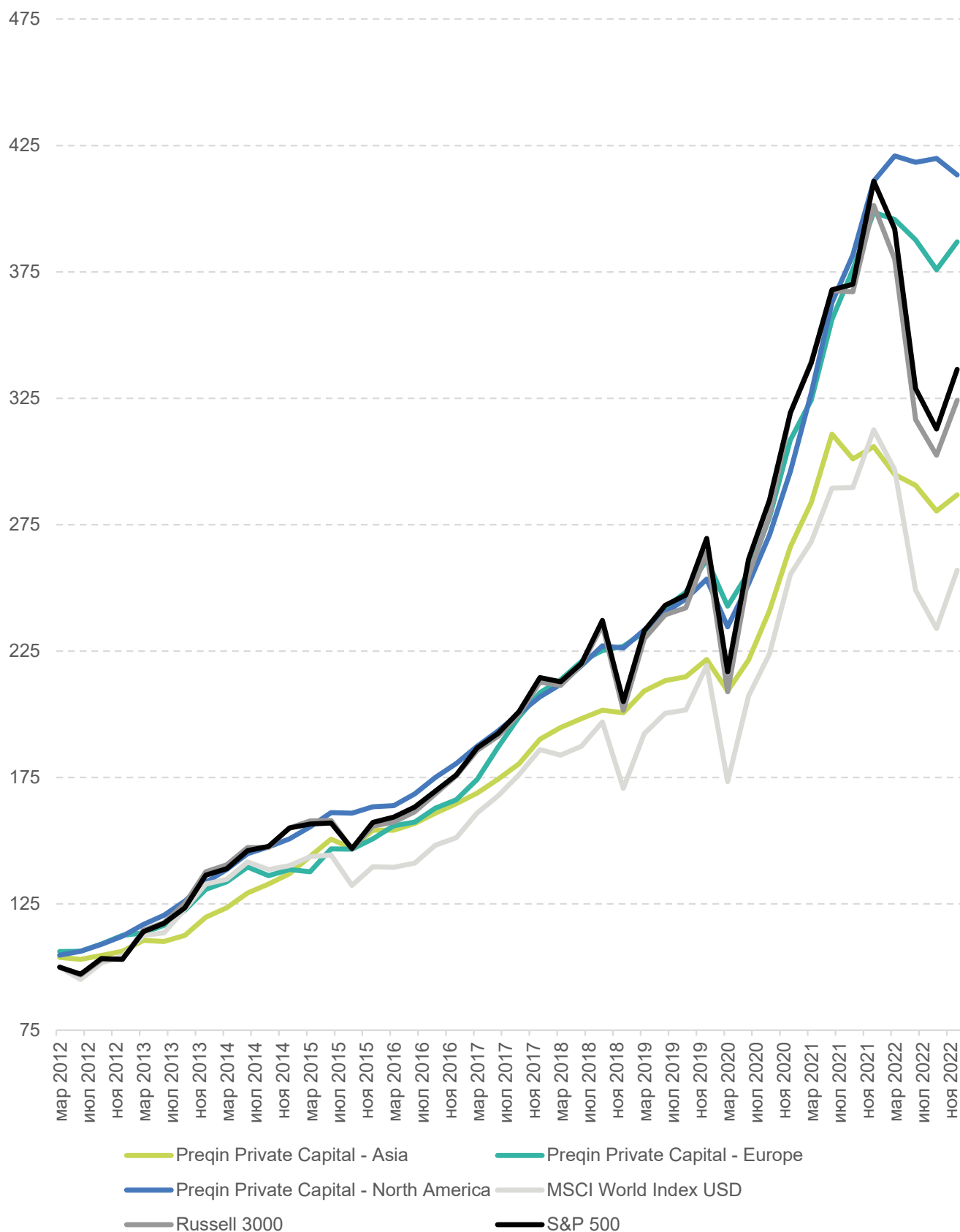


Источник: данные PitchBook

В 2022 году доходность всех классов активов на частных рынках была ниже, чем в 2021 году.

Классы активов частных рынков превзошли соответствующие индексы публичных рынков, что является устойчивой тенденцией последних двух десятилетий. В неспокойный для публичных рынков 2022 год такой результат неудивителен: частные рынки часто отстают от публичных и пользуются определенной свободой оценки.

Индексы открытого рынка против частных рынков Европы, Азии и Северной Америки, 2012 – 2022 гг.



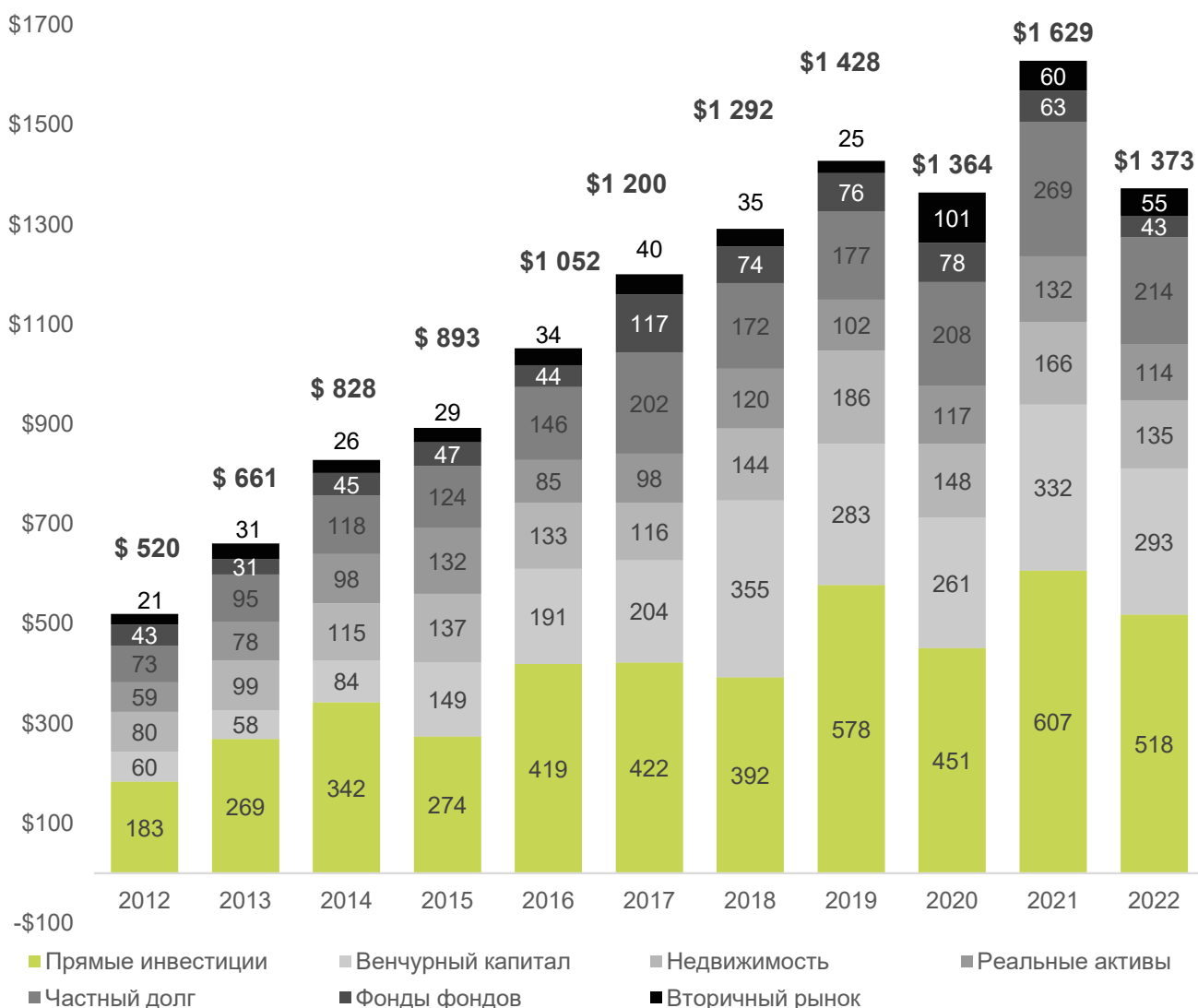
Источник: данные Preqin, S&P Capital IQ Pro

В 2022 году доходность всех классов активов на частных рынках была ниже, чем в 2021 году.

Основная доля частного капитала приходится на совокупный объем прямых инвестиций и венчурного капитала. Начиная с 2016 года неизменно превышала 50% от привлеченных средств.

В 2022 году, когда мировой рынок затронул очередной экономический спад, доли инвестиций в инструменты прямого инвестирования и венчурный капитал выросли в общей структуре привлеченного капитала, во многом благодаря благоприятному для входа инвесторов влиянию снижения уровней цен на публичных рынках на оценку частных активов (возможен вход в качественные активы по более низким ценам). Однако, увеличение доли может быть связано и с отголосками успеха, продемонстрированного рынком частного капитала в 2021 году.

Структура привлеченного частного капитала по типу инвестора, 2012 – 2022 гг., млрд USD



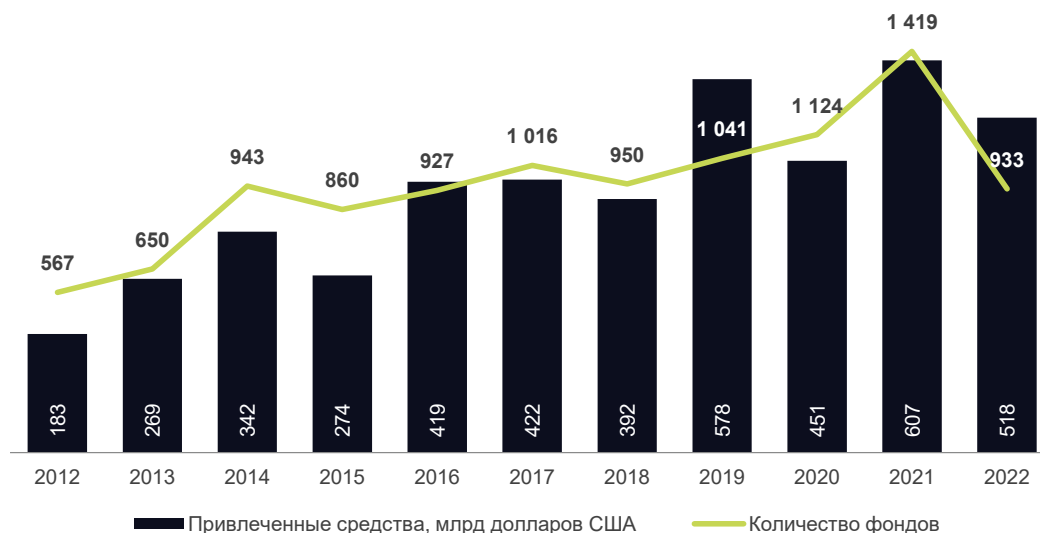
Источник: данные PitchBook

Рынок прямых инвестиций

После знаменательного 2021 г., в котором были установлены рекорды по привлечению средств и заключению сделок, а также получены исключительно высокие доходы, в 2022 г. частные рынки вновь снизились. Вышеупомянутые проблемы - удорожание и снижение доступности заемных средств, быстрое снижение стоимости активов на публичном рынке и макроэкономическая неопределенность - сдерживали рост, активность и производительность в том классе активов, который на протяжении многих лет был самым эффективным на частных рынках.

Кризисные периоды в экономике оказывают негативное влияние как на объем привлеченного фондами Private Equity капитала, так и на количество самих фондов. Более низкая ликвидность данного класса активов относительно публичных рынков требует более тщательного инвестиционного подхода в долгосрочной перспективе.

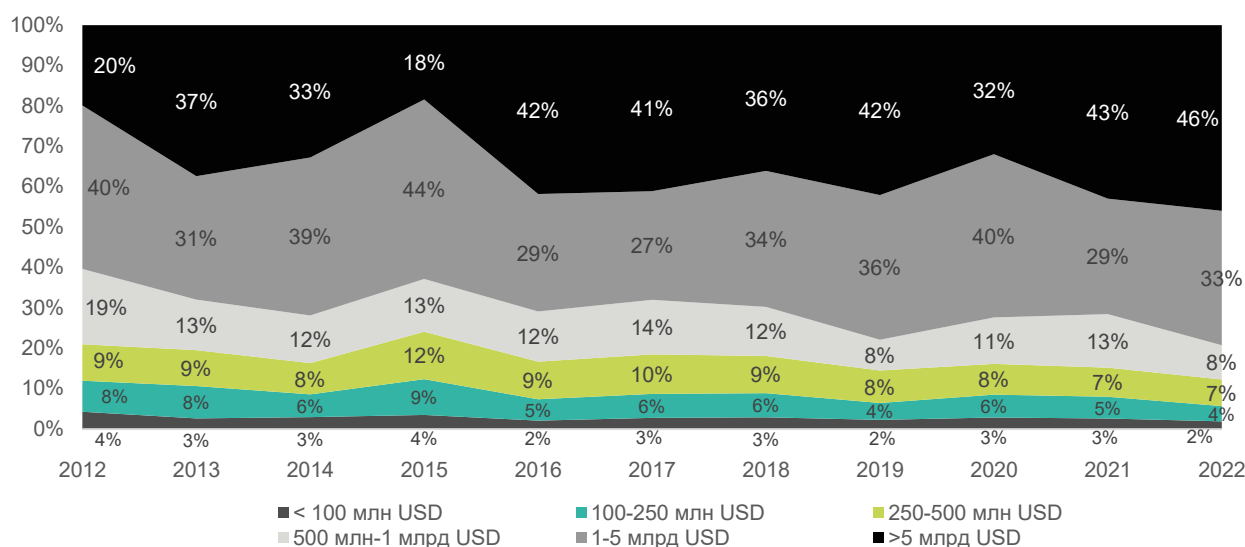
Объемы привлеченного капитала, рынок прямых инвестиций, млрд USD



Источник: данные PitchBook

На протяжении всего десятилетия прослеживается тенденция инвестирования в крупные фонды и мега-фонды, совокупная доля инвестиций в которые превышает 60% от общего объема привлеченных средств на рынке прямых инвестиций. Наибольшая доля инвестирования в мега – фонды (46%) приходится на 2022 год, что обусловлено неопределенностью рынка и желанием инвесторов обратиться к надежным игрокам рынка.

Структура привлеченного капитала в разрезе фондов, %



Источник: данные PitchBook

Значительное увеличение доли неиспользованного капитала в 2020 году (+14%) связано с ограничениями, вызванными пандемией Covid-19. Участники рынка старались не принимать дополнительные риски в условиях высокой неопределенности, многие фонды приостановили рассмотрение новых сделок. Послабления предпринятых карантинных мер прослеживаются в 2021 году: открываются рынки, возможность инвестирования растет, в следствие чего объемы неиспользованного капитала снижаются на 2%. Снижение неиспользованного капитала на 8% в 2022 году говорит о том, что многие игроки рынка прямых инвестиций вложились в активы, предлагаемые на рынке по более низкой цене, ввиду экономического спада.

Структура AUM в динамике, 2012-2022, трлн USD

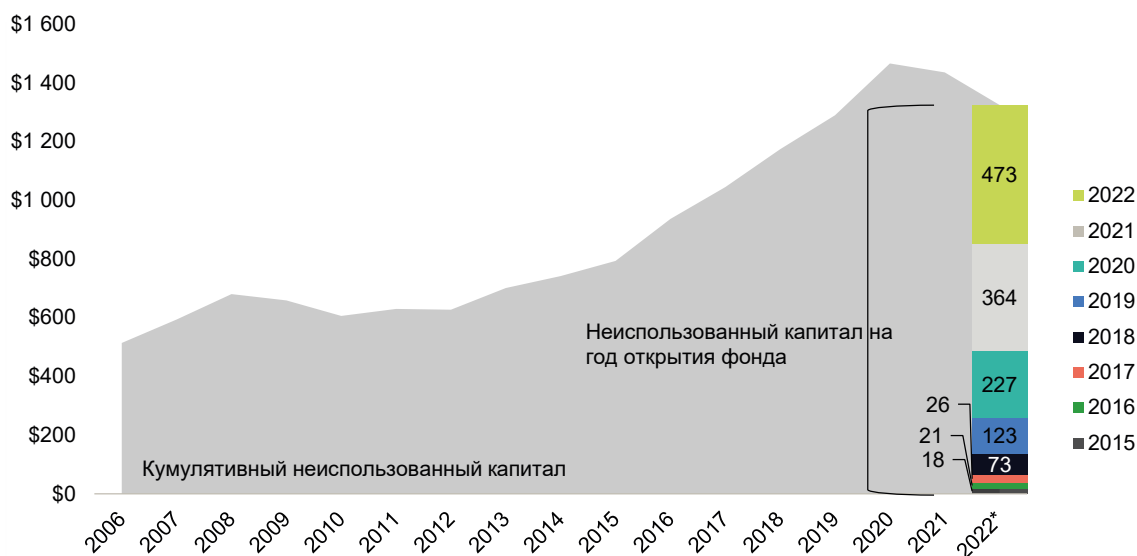


Источник: данные PitchBook

До 2022 года объемы активов под управлением демонстрировали положительную динамику (CAGR 2012 – 2021 составил 11%). В 2022 году снижение составило 2% (с 4,9 до 4,8 трлн USD), что связано с уменьшением неиспользованного капитала в 2022 году на 8% (с 1,4 до 1,3 трлн USD).

Накопленный неиспользованный капитал (dry powder) по миру на конец 2022 года составил 1 325 млрд USD. Наибольшая доля (36%) dry powder представлена неиспользованным капиталом на фонды, открытые в 2022 году, что логично: существенная часть привлеченного капитала не успела найти применение в соответствующих сделках, учитывая более длинные сроки работы над сделками в Private Equity относительно публичного рынка. В целом, прослеживается прямая корреляция винтажного года фонда с уменьшением доступных для инвестирования остатков на счетах. 18 млрд USD неиспользованного капитала, занимающие наименьшую долю (1%) – dry powder фондов, открытых в 2015 году.

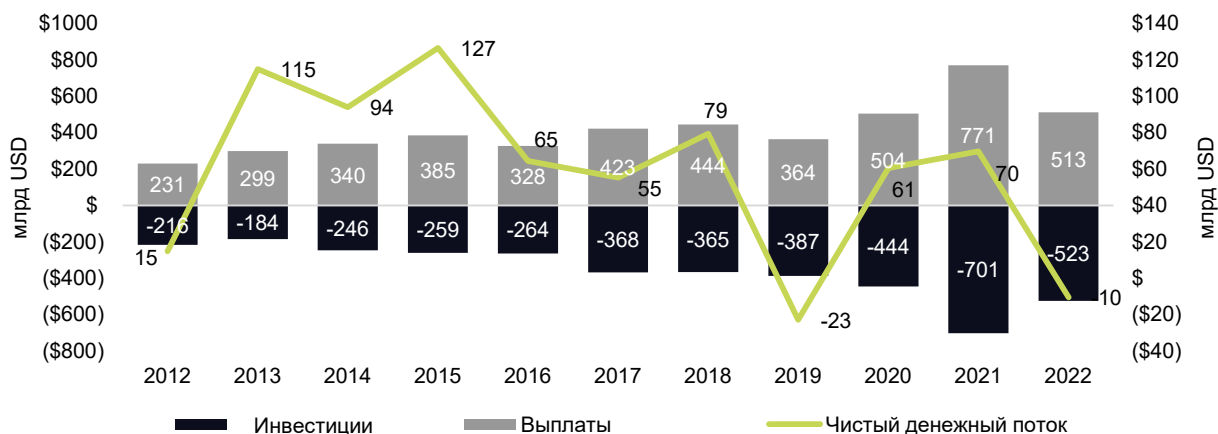
Накопленный неиспользованный капитал, млрд USD



Источник: данные PitchBook

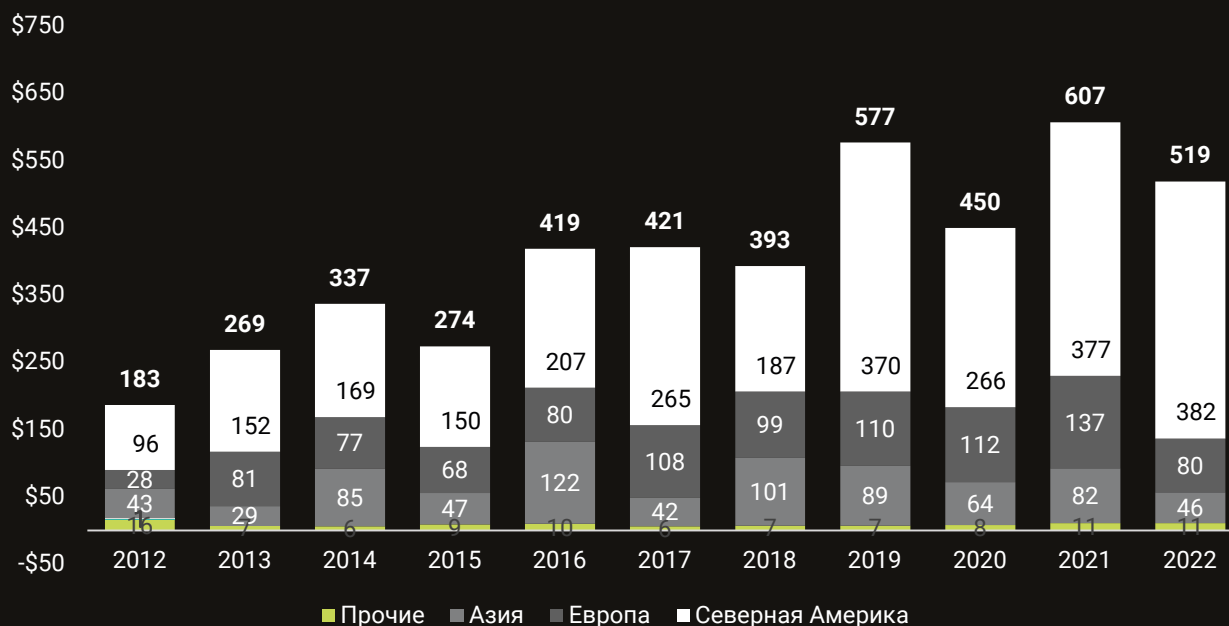
Чистый денежный поток рынка прямых инвестиций оказался отрицательным лишь в 2019 и 2022 году, в остальные годы выплаты фондов преобладали над их взносами.

Чистый денежный поток рынка прямых инвестиций, 2012-2022, млрд USD



Источник: данные PitchBook

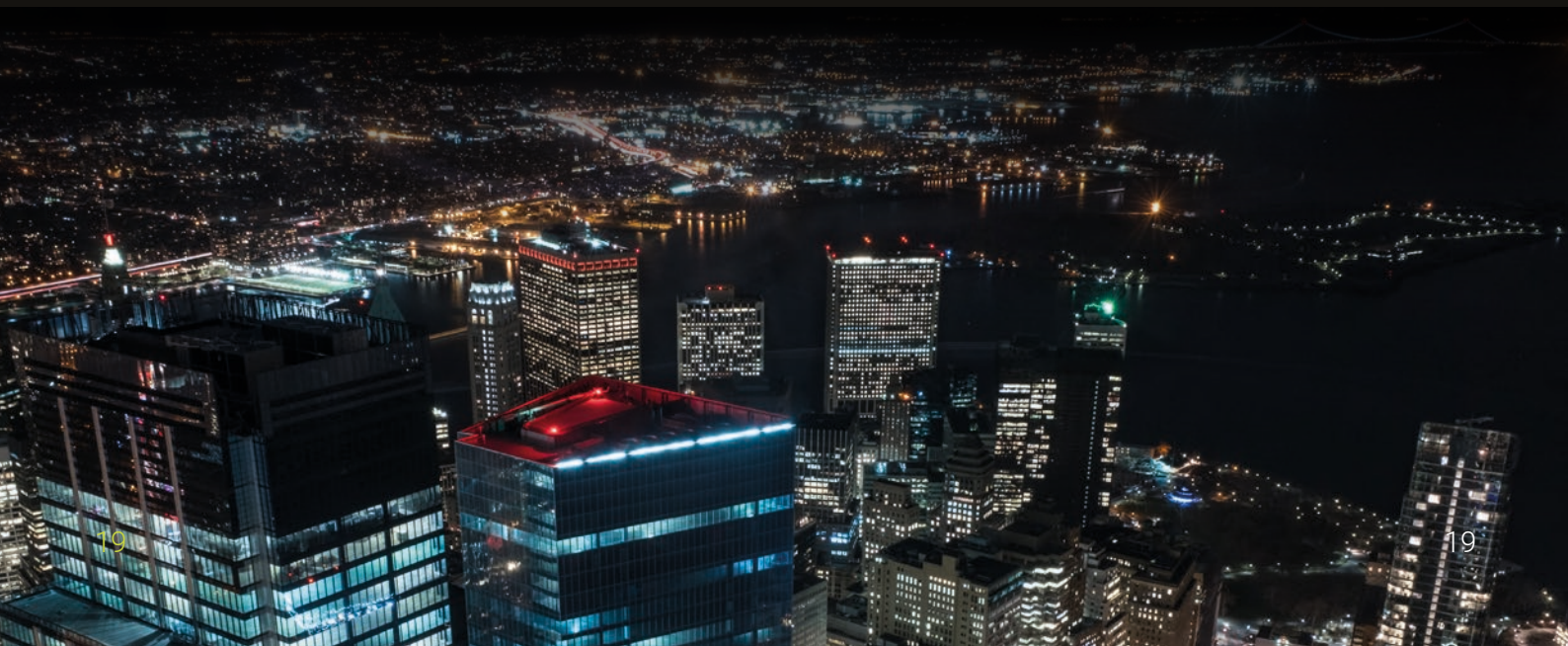
Привлечение средств рынка прямых инвестиций по регионам, 2012-2022, млрд USD



Источник: данные PitchBook

Глобальный объем привлеченных средств на рынке прямых инвестиций снизился на 14,5% и составил 519 млрд USD.

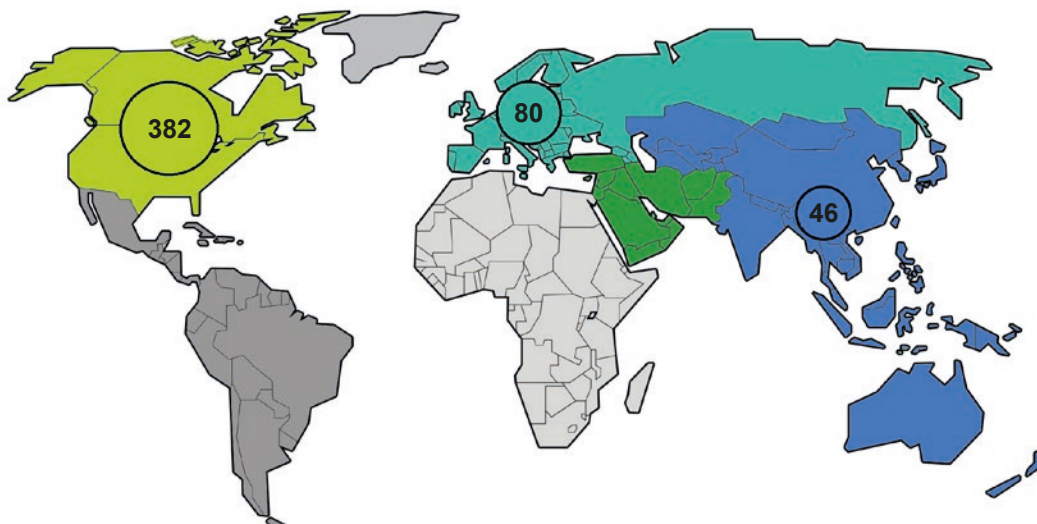
В фондах, ориентированных на Северную Америку, объем привлеченных средств вырос на 1% по сравнению с рекордным уровнем 2021 года. Несмотря на снижение в годовом исчислении, 2022 год стал вторым по величине годом в истории привлечения средств в североамериканские РЕ-фонды. Ключевым фактором относительной устойчивости региона по привлечению средств является то, что в 2022 году доллары переместились в пользу более крупных фондов, основное скопление которых приходится на Северную Америку. Так, согласно данным Preqin, семь фондов РЕ в этом регионе привлекли рекордные 10 млрд USD и более, в то время как во всех остальных регионах, вместе взятых, таких фондов было только четыре.



Объем привлечения средств в фонды, ориентированные на Европу и Азию, резко сократился. Европейские РЕ-фонды привлекли 80 млрд USD, что на 42% меньше, чем в предыдущем году, и является самым низким показателем с 2017 года, обращая вспять последовательный и скромный рост, наблюдавшийся в течение последних четырех лет.

В Азии объем привлечения средств сократился на 49% и составил 46 млрд USD., что является самым низким показателем с 2018 года. Значительная часть резкого снижения объемов привлечения средств в регионе приходится на фонды, ориентированные на Китай.

Привлечение средств рынка прямых инвестиций по регионам, 2022 млрд USD



Источник: данные PitchBook

Большая часть инвесторов (48%), согласно отчету Private Equity International, в 2022 году была сосредоточена на территории Северной Америки, при этом объем инвестиций в Северную Америку составил 382 млрд USD (29%). Это говорит о том, что большая часть инвестиций направлена в другие регионы.



Доля Европы в разрезе количества инвесторов составляет 26%, из которых большая часть приходится на развитые страны Западной Европы, а 1% на развивающуюся Восточную. В 2022 году объем привлеченных инвестиций в Европу (80 млрд USD), согласно отчету Invest Europe, на 13,3% представлен инвестициями из других регионов. Европейские инвестиции в другие регионы, согласно отчету, составили 7,7 млрд USD.

Сосредоточение инвесторов по регионам 2022, млрд USD



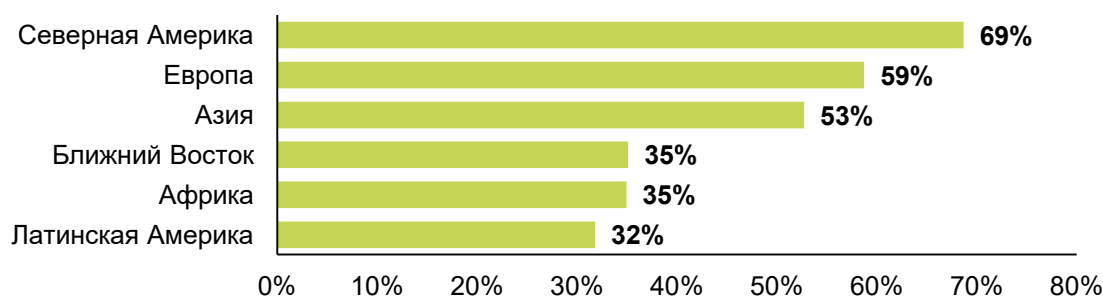
Источник: данные Invest Europe

Доля инвесторов рынка прямых инвестиций, сосредоточенных в Азии составила 19%, при этом привлеченный капитал рынка PE (Private equity) в регион составил всего 3% (40 млрд USD) от привлеченных средств на рынке прямых инвестиций в 2022 году.

Согласно отчету Invest Europe, наиболее привлекательным регионом для общего числа инвесторов оказалась Северная Америка. 69% мировых инвесторов заинтересованы данным регионом.

На втором месте по привлекательности расположилась Европа (59% от общего числа инвесторов), на третьем Азия – 53%.

Привлекательность региона для инвесторов, 2022, %

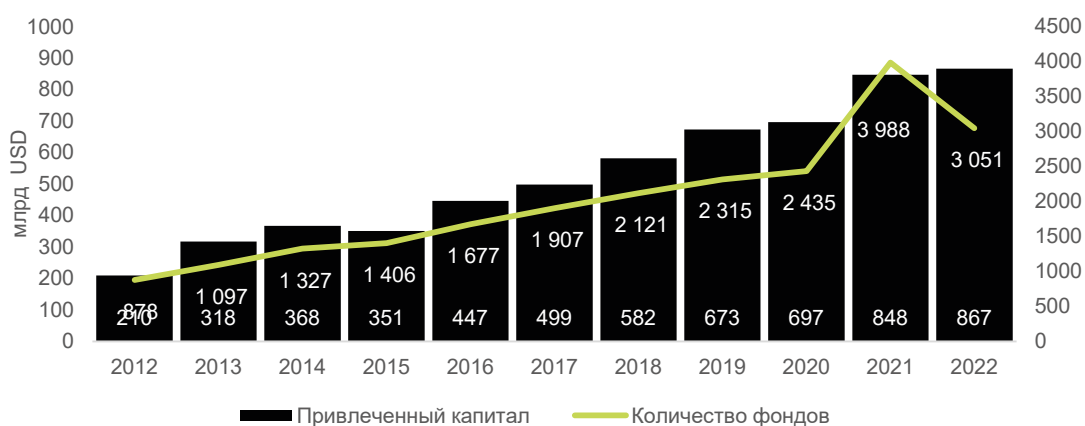


Источник: данные PitchBook

Объем привлеченных средств в 2022 году, по данным Capital IQ, составил 867 млрд USD, что превысило показатели 2021 года на 2%. При этом объем инвестиций составил 1 014 млрд USD (-12% к 2021 году).

Количество сделок, увеличившееся в 2021 году почти в два раза, в 2022 году снизилось на 5%.

Объем привлеченных средств на развитых рынках, 2012-2022, млрд USD



Источник: данные S&P Capital IQ

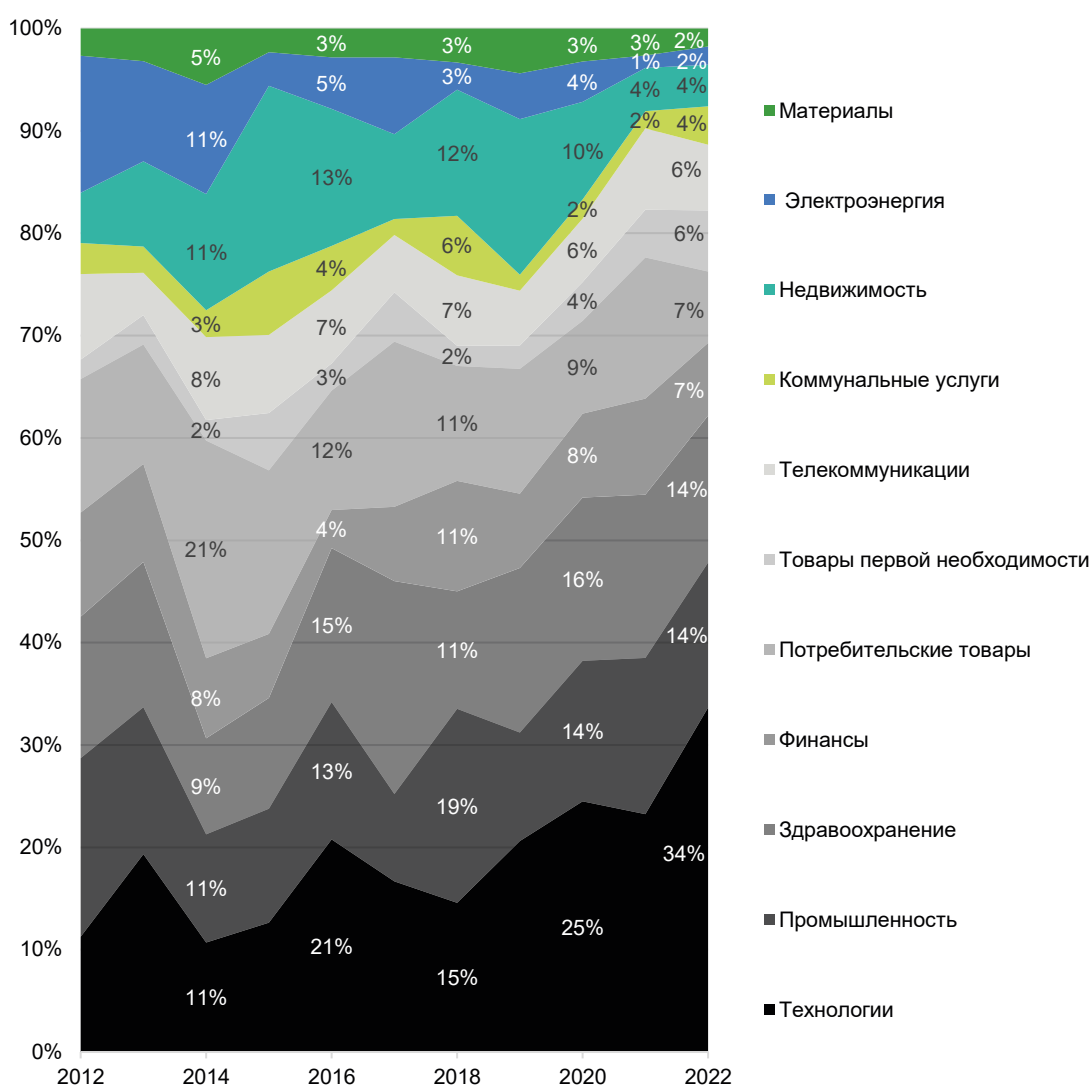
Объем инвестиций на развитых рынках, 2012-2022, млрд USD



Источник: данные S&P Capital IQ

Основная доля инвестиций на развитых рынках в 2022 году была направлена на технологический сектор (34%), увеличившись за последнее десятилетие на 23%. В период пандемии, заинтересованность в инвестициях в здравоохранение вырос, в следствие чего выросла и доля инвестиций до 16% (к 11% в 2021 году). Значительное уменьшение доли в последнем десятилетии демонстрируют потребительские товары: доля инвестиций снизилась с 21% до 7%.

Инвестиции развитого рынка по секторам, 2012-2022, млрд USD

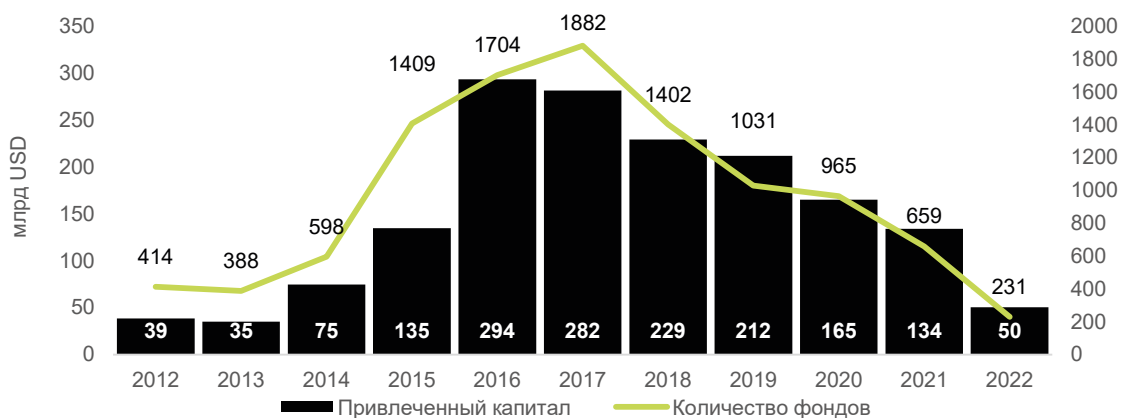


Источник: данные S&P Capital IQ

Наблюдается достаточно большой «разрыв» между развитыми и развивающимися рынками. На развивающийся рынок прямого инвестирования в 2022 году было привлечено всего 50 млрд USD, что на 63% меньше, чем в 2021 году (134 млрд USD). Объем привлеченного капитала на развивающиеся рынки составил приблизительно 6% от тех средств, что были привлечены на развитые рынки.

Объем проинвестированных средств на развивающихся рынках в 2022 году составил одну пятую от проинвестированных средств на развитых. При этом, объем сделок на развивающихся рынках снизился на 6% к 2021 году.

Количество привлеченных средств на развивающихся рынках, 2012-2022, млрд USD



Источник: данные S&P Capital IQ

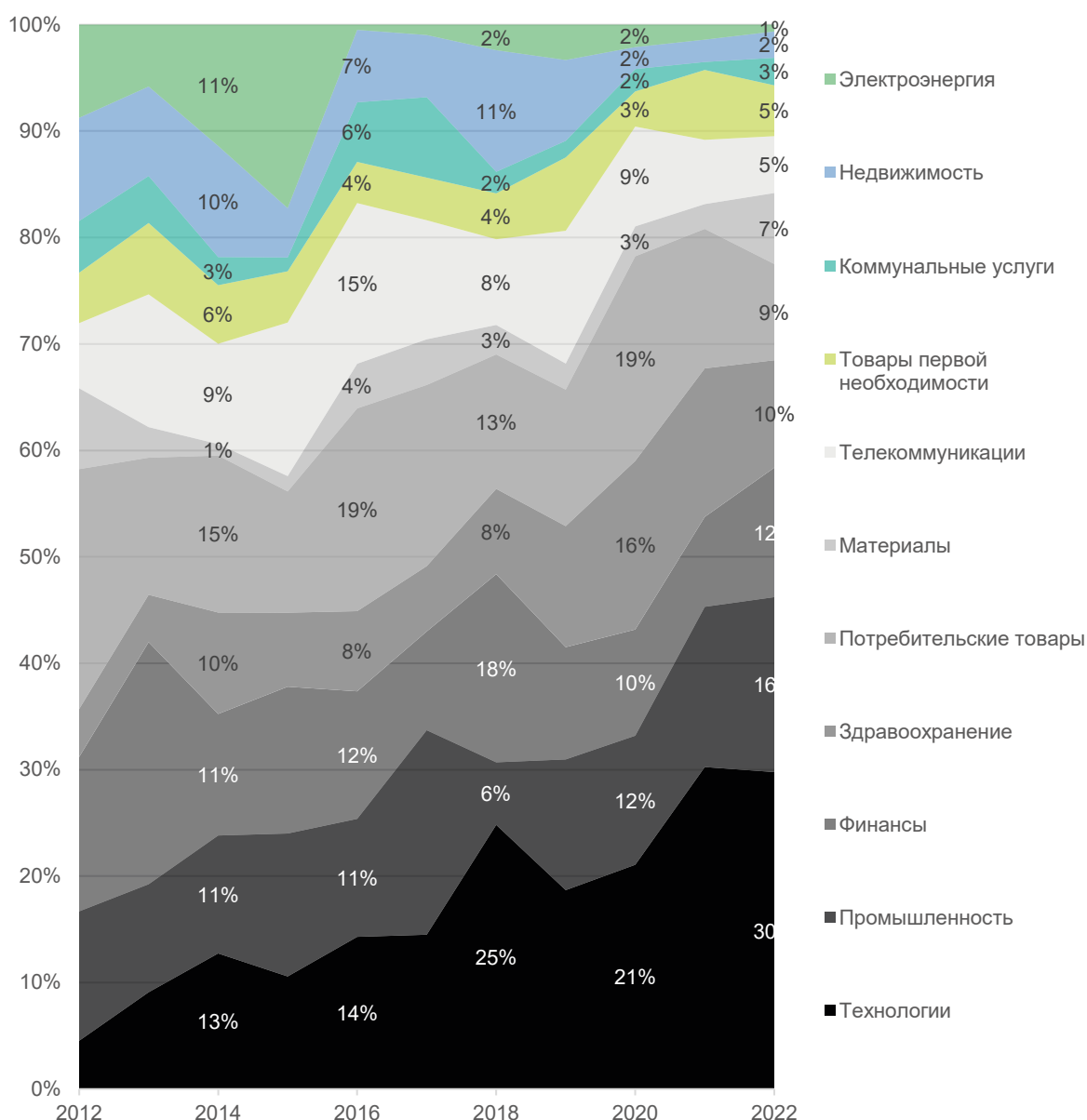
Количество привлеченных средств на развивающихся рынках, 2012-2022, млрд USD



Источник: данные S&P Capital IQ

В разрезе отраслевых инвестиций, на протяжении последнего десятилетия привлекательность технологической отрасли выросла до 30%. Доля финансового сектора, уменьшившаяся в период пандемии Covid-19, демонстрирует свое постепенное восстановление. «Бум» в секторе здравоохранения, также связанный с пандемией пошел на спад, о чем говорит снижение доли инвестиций на 6% к 2021 году.

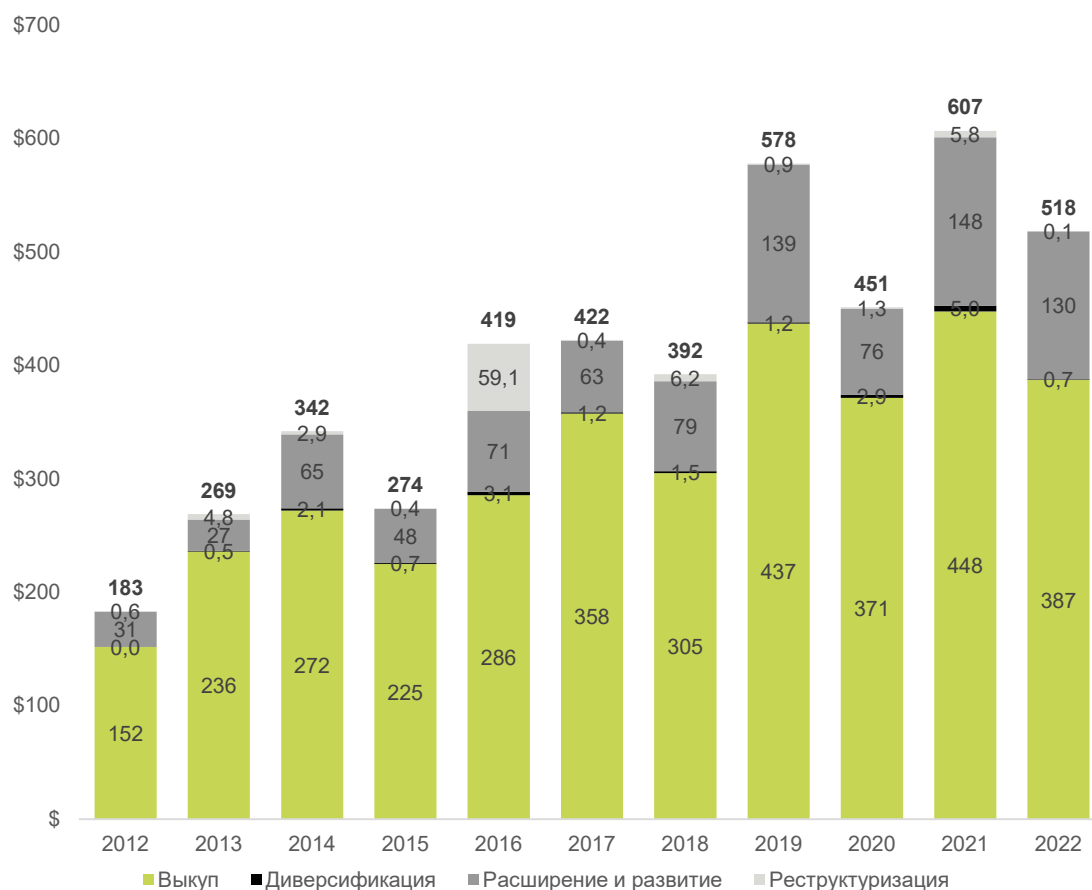
Инвестиции развивающегося рынка по секторам, 2012-2022, млрд USD



Источник: данные S&P Capital IQ

В каждой из стратегических целей прямого инвестирования, объем привлеченных средств сократился более чем на 10%. Buyout (обратный выкуп) – крупнейшая по объемам привлечения средств стратегия, продемонстрировала снижение на 14%.

Динамика рынка прямых инвестиций по типу инвестора, 2012-2022, млрд USD



Источник: данные PitchBook

Международный опыт развитых стран: Сингапур

Temasek Holdings (Private) Limited - компания, специализирующаяся на прямых и венчурных инвестициях в капитал роста, реструктуризации и сделках по продаже активов.

Основные показатели фонда

1974
Год основания

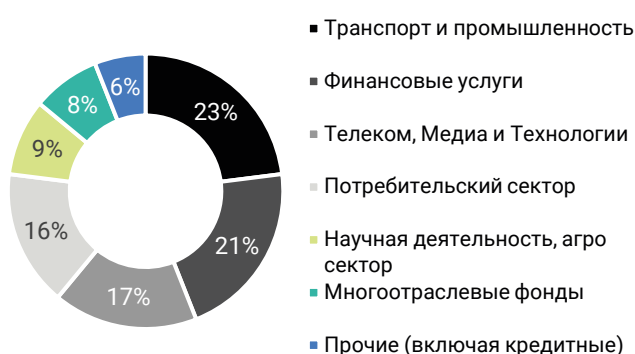
493
Инвестиции

112
Выходы

Сингапур
Месторасположение

\$384 млрд
Активы под управлением

Инвестиции по секторам



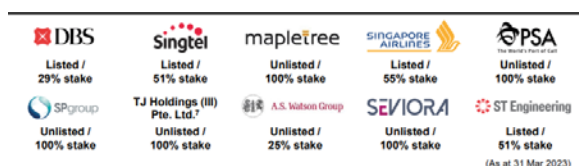
Источник: данные Temasek Holding

Выходы фонда по секторам

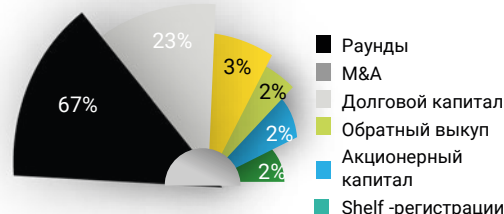


Источник: данные Crunchbase Inc.

10 крупнейших инвестиций (37% от портфеля в 382 млрд долл. США)



Инвестиции по типам сделки



Источник: S&P Capital IQ Pro

География портфеля фонда



Источник: S&P Capital IQ Pro

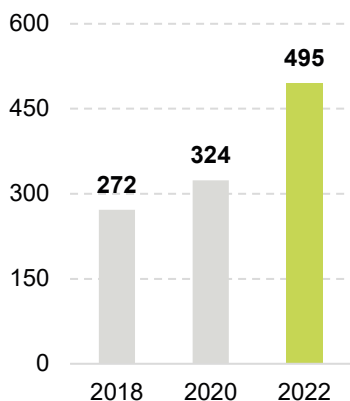
Инвестиционная деятельность Temasek Holdings



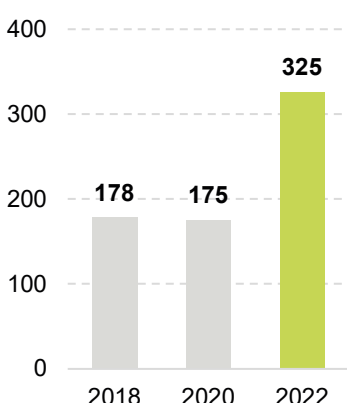
Кейс №1. Сингапур

В январе 2015 года, компания Temasek Holdings, инвестиционная компания правительства Сингапура, приобрела 17,74% акций за почти 7 млрд. рупий (150 млн. USD) в компании Global Health Pvt. Ltd через дочернюю организацию Dunearn Investments (Mauritius) Pte Ltd у компании Punj Lloyd Limited. Global Health Limited (Medanta) - индийская компания, оказывающая многопрофильную медицинскую помощь в северных и восточных регионах Индии.

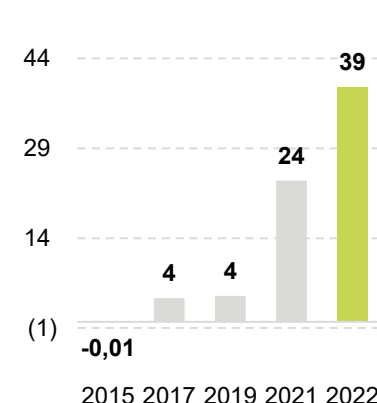
Активы, \$ млн



Выручка, \$ млн



Чистая прибыль, \$ млн



Источник: S&P Capital IQ

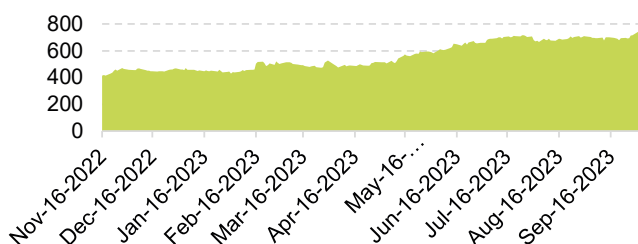
Одним из акционеров Global Health Limited (Medanta) является private equity fund - Temasek Holdings

Акционеры	Количество акций	Доля, %	Стоимость оценки в \$ млн
Naresh Kumar Trehan	88 725 457	33,06%	9,13
Temasek Holdings Advisors India Pvt Ltd.	43 009 895	16,03%	4,43
Sachdeva Sunil	33 900 000	12,63%	3,49
RJ Corp. Ltd.	14 822 979	5,524%	1,52
Norges Bank Investment Management	8 011 956	2,986%	0,83
Polaris Healthcare Investments Pte Ltd.	5 000 000	1,863%	0,52
Novo Holdings A/S (Investment Company)	4 779 668	1,781%	0,49
Motilal Oswal Asset Management Co. Ltd.	3 871 028	1,442%	0,40
HDFC Asset Management Co. Ltd. (Invst Mgmt)	3 604 134	1,343%	0,37
Axis Asset Management Co. Ltd.	3 474 714	1,295%	0,36

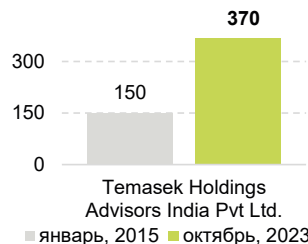
Также, компания Global Health Limited вышла на IPO 9 ноября 2022 года. В результате стоимость акции компании выросли с \$415,3 до \$747,25, при этом рыночная капитализация компании по состоянию на 01.10. 2023 года по данным InvestingPro составляет \$2 410 млн.

С момента инвестиции, стоимость доли Temasek продемонстрировала прирост в 2,5х, составив 370 млн USD на 02.10.2023.

Рост акций с момента вхождения IPO X2



Стоимость доли с момента вхождения



Источник: S&P Capital IQ

Международный опыт развитых стран: США

Silver Lake Partners – международная частная инвестиционная компания, инвестирующая в крупные технологические компании и предприятия с технологическим оснащением.

Основные показатели фонда

1999

Год основания

210

Инвестиции

79

Выходы

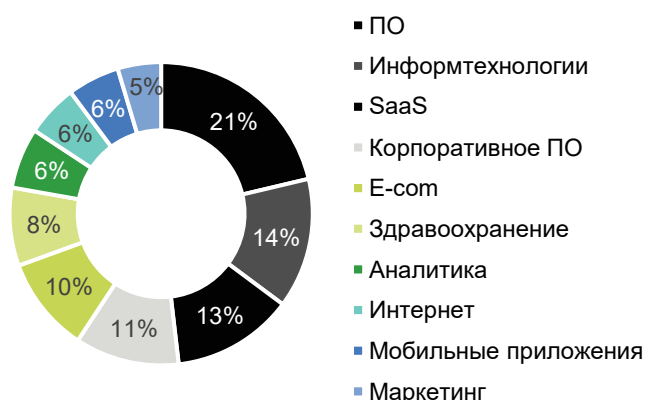
Калифорния

Месторасположение

26

Портфель

Инвестиции по секторам



Источник: данные Crunchbase Inc.

Выходы фонда по секторам



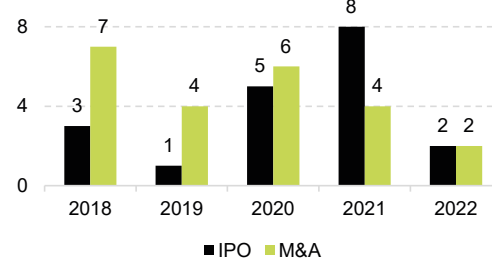
Источник: данные Crunchbase Inc.

10 крупнейших инвестиций



Источник: открытые источники

Выходы фонда



География портфеля фонда



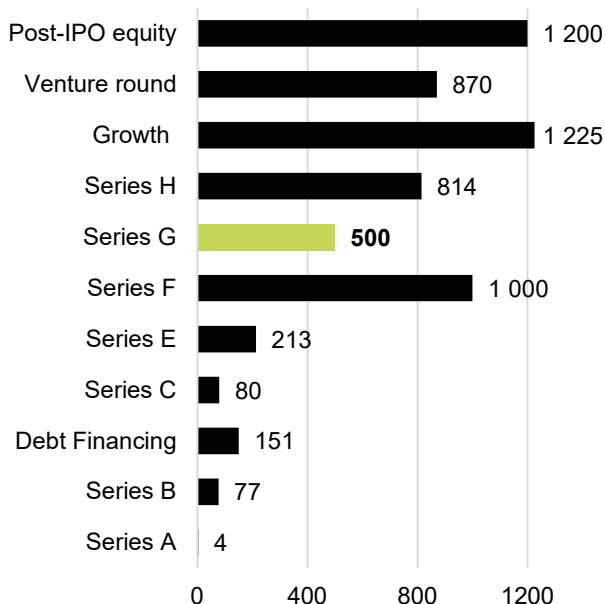
Стадии проинвестированных компаний

Стадия	Кол-во	%
Growth	47	30%
Series E	16	10%
Late VC	14	9%
Series D	12	8%
Buyout	11	7%
Series C	11	7%
Series F	11	7%
Acquisition	8	5%
Secondary	7	5%
Series B	7	5%
Post-IPO equity	6	4%
Debt	5	3%

Источник: данные CB Insight

Social Finance, Inc. - является онлайн-финансовой компанией и онлайн-банком. Компания предоставляет финансовые продукты, включая рефинансирование студенческих и автокредитов, ипотеку, персональные кредиты, кредитные карты, инвестирование и банковские услуги через мобильные приложения и настольные компьютеры.

Этапы привлечения капитала, M\$

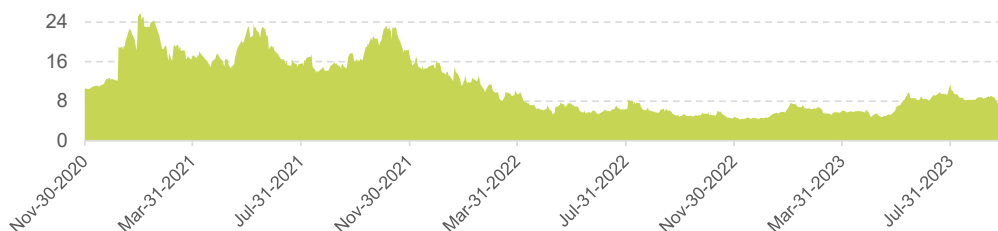


Источник: S&P Capital IQ

Компания объявила о выпуске 29 096 495 привилегированных акций серии F на общую сумму 500 млн долл. в рамках раунда финансирования, проведенного 24 февраля 2017 г. под руководством нового инвестора Silver Lake. 15 ноября 2021 г. компания Silver Lake Partners решила продать часть своих акций SoFi Technologies, Inc. в количестве 7 361 378 шт.

SoFi Technologies заключила соглашение об андеррайтинге с Barclays Capital Inc. и некоторыми держателями акций SoFi, касающееся публичного размещения. Продающими акционерами 50 млн. акций SoFi номинальной стоимостью \$0,0001 за акцию по цене \$21,60 за акцию. 18 ноября 2021 года размещение акционерами 50 млн обыкновенных акций SoFi Андеррайтеру было завершено.

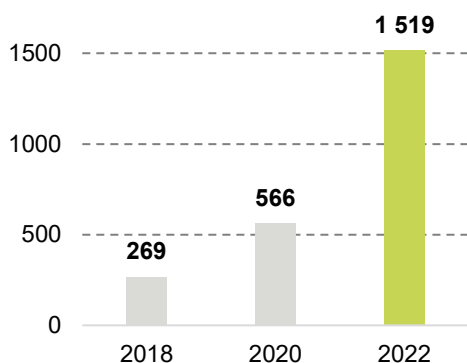
Цена акций компании, долл. США



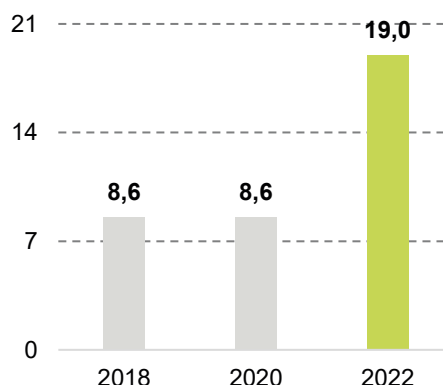
Источник: S&P Capital IQ

Основные показатели компании

Выручка, \$ млн



Активы, \$ млн



Источник: S&P Capital IQ

Международный опыт развитых стран: Нидерланды

Holland Capital Management B.V. — компания, специализирующаяся на прямых и венчурных инвестициях. В основном компания инвестирует в компании со штаб-квартирой в Нидерландах или расположенные в Бельгии и Люксембурге. Компания стремится инвестировать от 0,25 млн. евро до 10 млн. евро в компании со стоимостью предприятия от 5 млн. евро до 50 млн. евро. Компания стремится иметь не менее 20% акций в своих портфельных компаниях и выводить свои инвестиции через продажу/IPO.

Основные показатели фонда

1981
Год основания

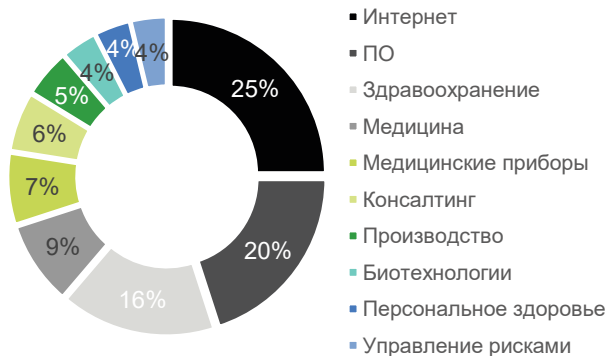
136
Инвестиции

59
Выходы

Амстердам
Месторасположение

66
Портфель

Инвестиции по секторам



Источник: данные Crunchbase Inc.

Выходы фонда по секторам



Источник: данные Crunchbase Inc.

10 крупнейших инвестиций



Источник: открытые источники

Объем и средняя стоимость сделок



■ Средняя стоимость сделки ■ Объем финансирования, \$M

География портфеля фонда



Стадии проинвестированных компаний

Стадия	Кол-во	%
Growth VC	15	50%
Series A	6	20%
Seed	3	10%
Early VC	2	7%
Growth non-VC	1	3%
Series B	1	3%
Post-IPO equity	1	3%
Late VC	1	3%

Источник: данные CB Insight

Стартап в области искусственного интеллекта Quantib привлек 4,5 млн. евро в рамках раунда А, проведенного компаниями Holland Capital и InnovationQuarter 27 ноября 2017 года. Компания Quantib разрабатывает приложения для машинного обучения в области медицинской визуализации, которые позволяют врачам и исследователям более эффективно ставить точные диагнозы.

Основные показатели фонда

2012	\$4 млн	\$5,4 млн	Роттердам	58
Год основания	Выручка 2023	Финансирование	Месторасположение	Сотрудники

Этапы привлечения капитала

Дата сделки	Инвестор	Раунд	Стоимость инвестиции
январь, 2012	Erasmus MC	Spinout	N/A
январь, 2014	Eurostars SME programme	Grant	€150
июль, 2016	EIT Health	Grant	€ 50
ноябрь, 2017	Holland Venture, Innovation Quarter, Holland Capital	Series A	€4,5
январь, 2020	European Innovation Council, European Innovation Council and SMEs Executive Agency	Grant	€2
январь, 2022	RedNet	Acquisition	€43

Источник: Dealroom

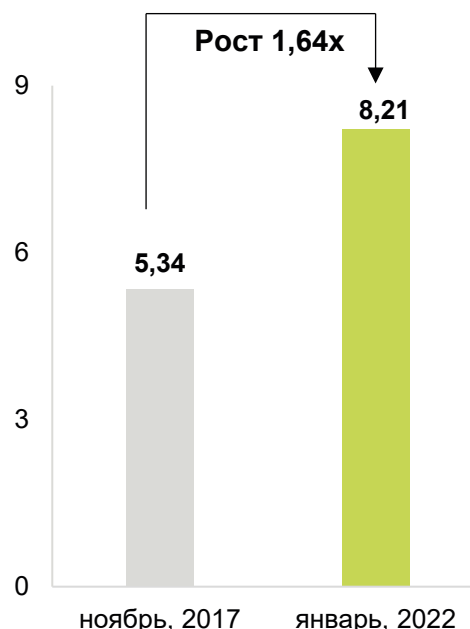
20 января 2022 г. Компания RadNet, Inc. приобрела компанию Quantib B.V. за 41,9 млн USD у компании Holland Capital. Сделка была учтена как приобретение бизнеса, и общая сумма вознаграждения за покупку составила приблизительно 42,3 млн USD, включая 965 058 акций, выпущенных по цене 26,80 USD за акцию, справедливая стоимость которых составила 25,9 млн USD.

Таким образом, фонд Holland Capital вышел из компании Quantib B.V. продемонстрировав прирост **1,64x** с момента инвестиции.

Holland Capital продал компанию стратегическому инвестору – RadNet, Inc.

Данное приобретение позволит компании RadNet предложить широкомасштабные программы скрининга рака трех наиболее распространенных видов - молочной железы, предстательной железы и легких, дополнив существующее подразделение RadNet по разработке искусственного интеллекта для маммографии DeepHealth.

Стоимость доли Holland Capital с момента вхождения, \$ млн



Источник: DealRoom

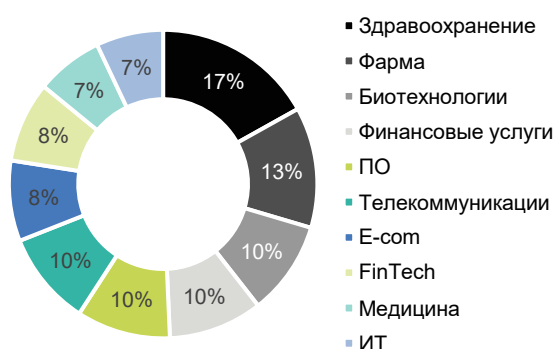
Международный опыт развивающихся стран: ОАЭ

Mubadala Capital является дочерней компанией Mubadala Investment Company по управлению активами, под управлением которой находится около \$20 млрд, из которых \$13 млрд - в капитале третьих лиц.

Основные показатели фонда

2011 Год основания
112 Инвестиции
6 Выходы
ОАЭ Месторасположение
\$20 млрд Активы под управлением

Инвестиции по секторам



Источник: данные Crunchbase Inc.

Выходы фонда по секторам



Источник: данные Crunchbase Inc.

10 крупнейших инвестиций

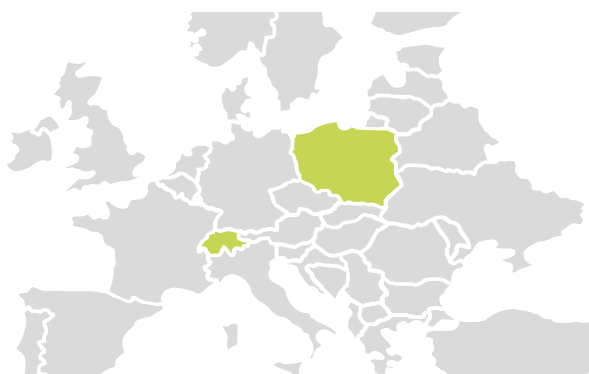


Выходы фонда

Стадия	Кол-во
Series B	2

Источник: данные Tracxn Technologies

География портфеля фонда



Источник: данные Crunchbase Inc.

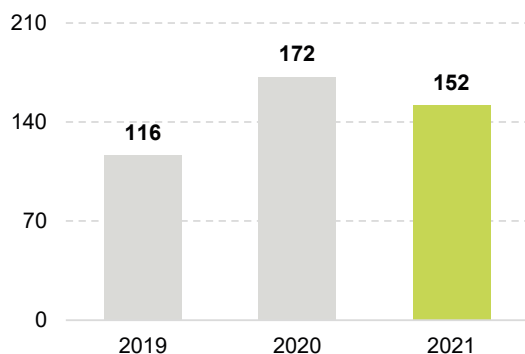
Стадии проинвестированных компаний



Источник: данные Crunchbase Inc.

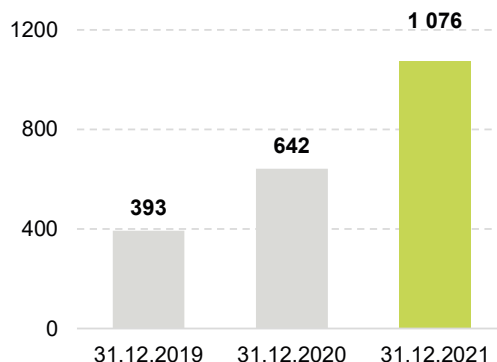
Glovo, испанский стартап в сфере доставки "по запросу" достиг статуса "единорога" после завершения финансирования серии E. В декабре 2019 года, компания Mubadala, суверенный фонд благосостояния Абу-Даби, совместно с Delivery Hero, Drake Enterprises и Lakestar приобрела 16,7% акций за почти \$167 млн в компании Glovo через венчурное подразделение.

Выручка, \$ млн



Источник: S&P Capital IQ

Активы, \$ млн



Источник: S&P Capital IQ

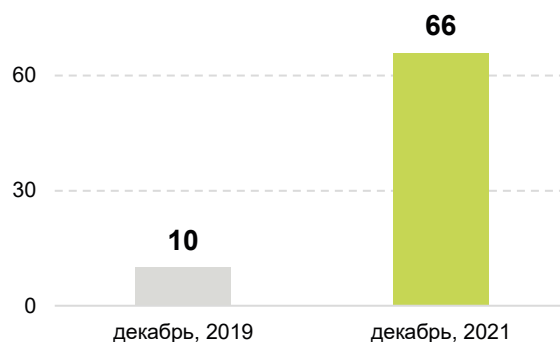
Средства были привлечены для расширения штата сотрудников Компании, в том числе инженеров и разработчиков, а также для экспансии на новые территории.

Основные показатели сделки

Дата сделки	Действие	Стоимость доли (млн USD)	Доля, %	Продавец	Покупатель	Тип сделки	100% стоимость (млн USD)
19.12.2019	Buy	167	16,7%	Glovo	Mubadala Capital, Delivery Hero Ventures, Drake Group, Endeavor Brazil, IDInvest Partners, Lakestar	Series E investment	1 000
31.12.2021	Sale	2 600	39,4%	Mubadala Capital, Delivery Hero Ventures, Drake Group, Endeavor Brazil, IDInvest Partners, Lakestar	Delivery Hero	Corporate Majority	6 599

В декабре 2021 года компания Delivery Hero выкупила 39,4% акций Glovo за \$2,6 млрд. С учетом ранее имеющейся доли 43,8%, Delivery Hero стал мажоритарным акционером Компании и включив сервис Glovo в группу компаний в направлении q-commerce.

Стоимость Компании в момент входа и выхода Mubadala, \$ млн



Источник: S&P Capital IQ

Международный опыт развивающихся стран: Китай

Основанная в 1992 году венчурная компания **IDG Capital** базируется в Пекине (Китай). Фирма предпочитает инвестировать в компании посевной, ранней и поздней стадий. Компания также предпочитает инвестировать в компании, находящиеся на стадии роста, путем выкупа.

Основные показатели фонда

1993
Год основания

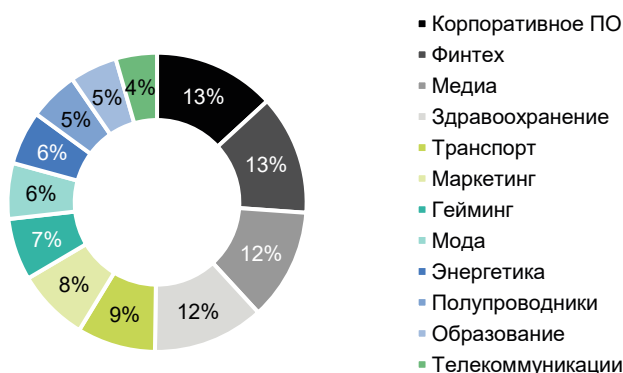
1,454
Инвестиции

352
Выходы

Пекин
Месторасположение

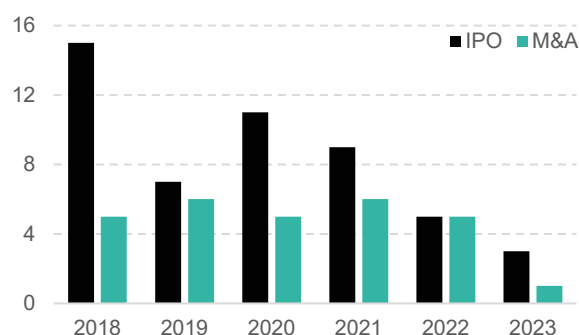
\$568 млн
Общее финансирование

Инвестиции по секторам



Источник: данные Crunchbase Inc.

Выходы фонда по секторам



Источник: данные Crunchbase Inc.

10 крупнейших инвестиций



Инвестиционная деятельность



География портфеля фонда



Стадии проинвестированных компаний

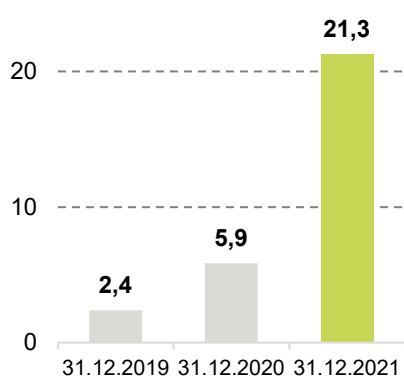
Стадия	Кол-во	%
Series A	251	35%
Series B	184	25%
Series C	76	10%
Angel	66	9%
Seed	63	9%
Early VC	31	4%
Series D	20	3%
Late VC	19	3%
Post IPO Equity	7	1%
Series E	5	1%
Growth equity VC	2	0%
ICO	2	0%

Источник: данные CB Insight

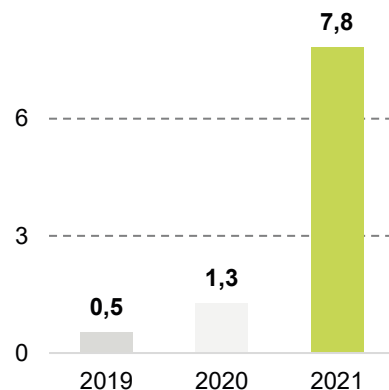
Кейс №5. Китай

IDG Capital был одним из первых инвесторов Coinbase, международной криптовалютной биржи, вложив \$600 тысяч в виде ангельских инвестиций в 2012 году. Coinbase начала свой путь в то время, когда криптовалютный рынок был еще относительно нишевым и сталкивался со скептицизмом со стороны традиционных финансовых институтов. Однако, IDG осознали потенциал технологии блокчейн и основателей Компании, зайдя в проект на очень ранней стадии. IDG также участвовала в раундах А и С совместно с соинвесторами, вложив \$6,1 млн и \$75 млн, соответственно.

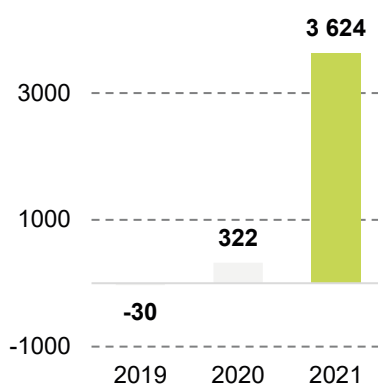
Активы, \$ млн



Выручка, \$ млн



Чистая прибыль, \$ млн

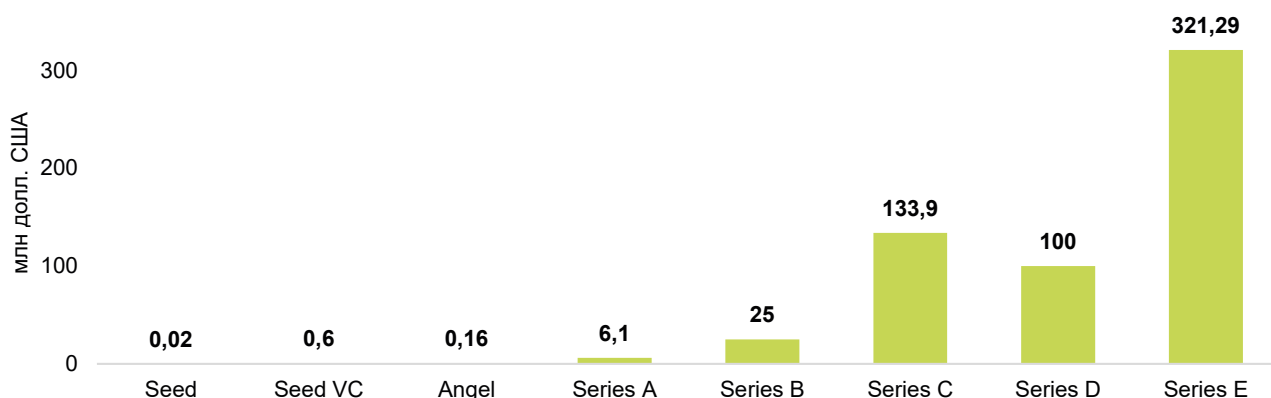


Источник: S&P Capital IQ

Основные показатели сделки

Дата сделки	Раунд	Финансирование	Соинвесторы
01.09.2012	Seed VC (angel)	0,6	Andreessen Horowitz, Blockchain Capital, DFJ Growth Fund, Digital Currency Group, IDG Capital, NTT DoCoMo Ventures, NYSE, Propel Venture Partners, Ribbit Capital, Union Square Ventures и другие
16.05.2013	Series A	6,1	Digital Currency Group, FundersClub, IDG Capital, Interplay Ventures, Red Swan Ventures, Ribbit Capital, SV Angel, and Union Square Ventures
20.01.2015	Series C	75	Adam Draper, FundersClub, Garry Tan, Greg Kidd, IDG Capital, Ridge Ventures, and Start Fund
14.04.2021	EXIT	65 325	IPO

Этапы привлечения капитала Coinbase



Источник: данные CB Insight

Coinbase вышел на IPO в 2021 году. Несмотря на значительный спад рынка криптовалют за последние годы, на 02.10.2023 рыночная капитализация Компании составила 17,43 млрд USD.

Доля принадлежащая IDG составляет **125,6 млн USD**, что даже без учета частичных выходов демонстрирует 2X рост инвестиций.

Международный опыт развивающихся стран: Бразилия

Kaszek Management S.A. - венчурная компания, инвестирующая в высокоэффективные технологические компании. Компания не зависит от отрасли и стадии развития, в основном инвестируя в посевные проекты, проекты серии А и серии В.

Основные показатели фонда

1993	240	44	Сан-Пауло	85
Год основания	Инвестиции	Выходы	Месторасположение	Портфель

Инвестиции по секторам



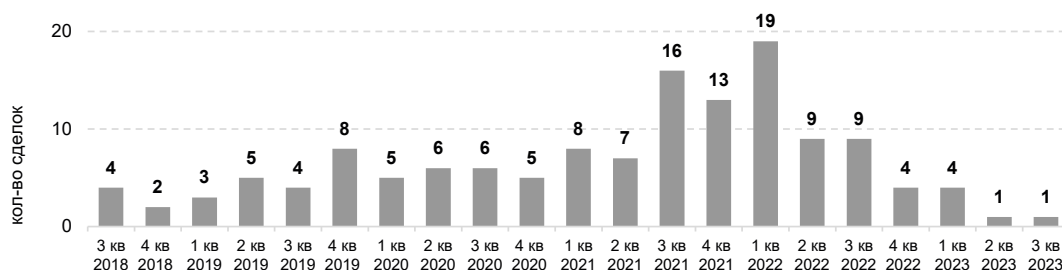
Источник: данные Crunchbase Inc.

Выходы фонда по секторам



Источник: данные Crunchbase Inc.

Инвестиционная деятельность



География портфеля фонда



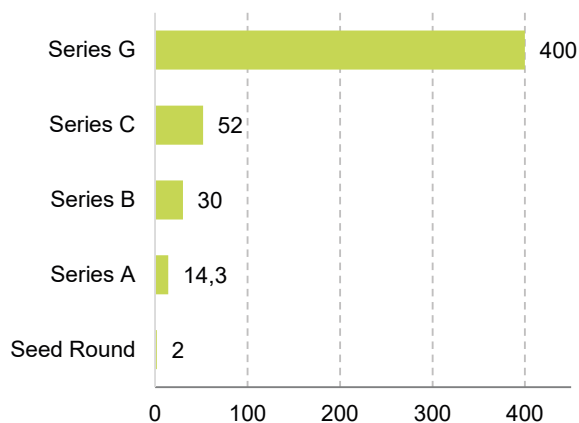
10 крупнейших инвестиций



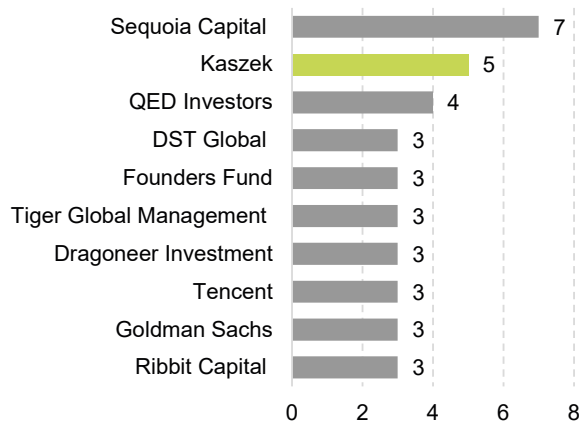
Кейс №6. Бразилия

Nubank - крупнейший в мире независимый цифровой банк (по числу клиентов), обслуживающий более 65 млн. клиентов и являющийся одной из самых ценных финтех-компаний в мире. Он существенно изменил неэффективную финансовую систему Бразилии и превратился в регионального и глобального игрока.

Этапы привлечения капитала, M\$



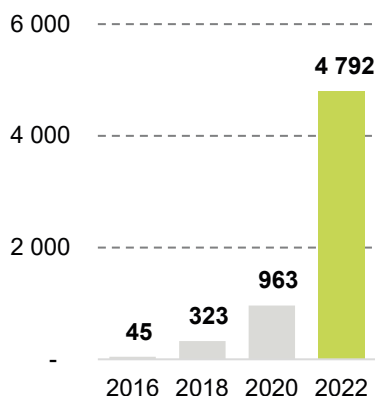
ТОП-10 активных инвесторов



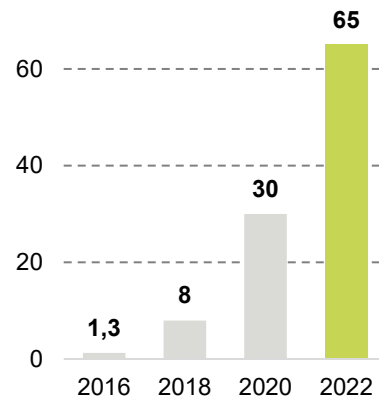
Kaszek инвестировал 1 млн. долл. в раунд seed, получив 10% акций Nubank. С тех пор Nubank привлек более 2 млрд. долл. и достиг оценки в 30 млрд. долл. в ходе последнего раунда финансирования, возглавляемого Berkshire Hathaway.

Основные показатели Компании с 2016 года

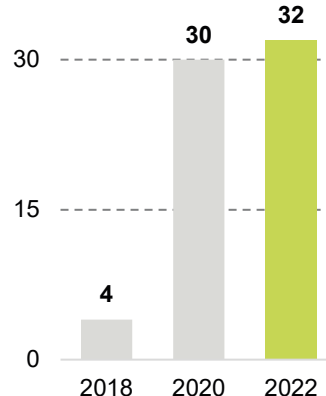
Выручка, \$ млн



Пользователи, млн



Оценка, \$ млрд



Источник: S&P Capital IQ

С момента первого раунда инвестирования, **Nubank вырос из регионального стартапа до крупнейшего необанка.**

По словам основателя компании Дэвида Велеса фонд Kaszek поверил в идею когда **Nubank был лишь Power point-ом.**

Более поздние инвестиции Kaszek позволили Компании выйти на рынок соседних стран как Мексика, Колумбия и Бразилия, продемонстрировав потенциал международного характера.

Стоимость **Nubank** с 2018 года выросла, показ рост 8x, что является одним из основных показателей успешности инвестиции.



Обзор рынка Центральной Азии



Центральная Азия

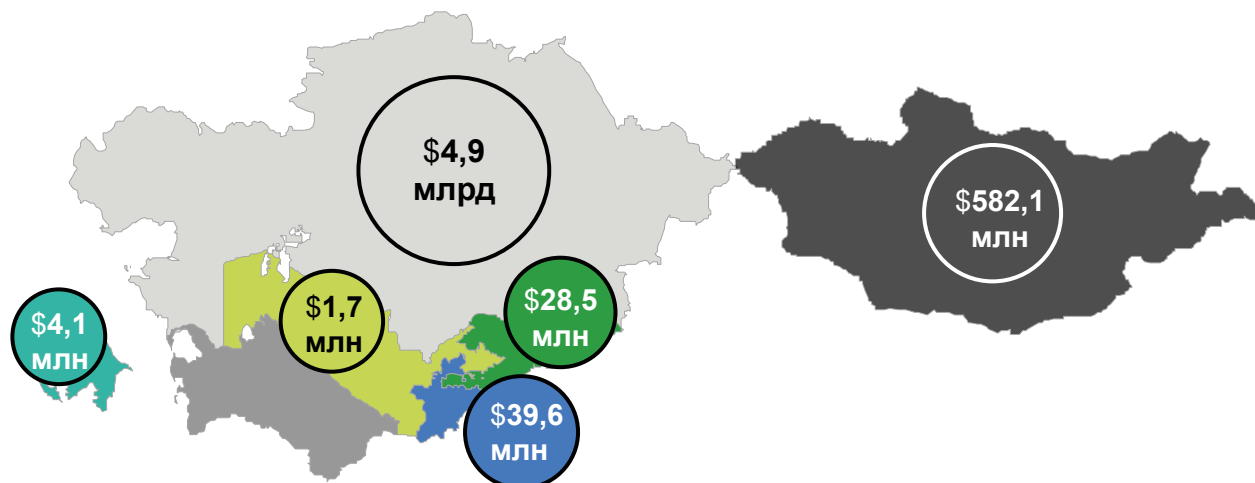
Центральная Азия является достаточно привлекательным регионом для международных инвесторов. Регион состоит из развивающихся стран, рынки которых в настоящее время находятся на ранних стадиях развития, предлагая обширные возможности.

Факторы привлекательности региона:

- Богатые природные ресурсы
- Транзитный потенциал
- Высокая численность населения

Риски:

- Большинство экономик региона закрытые
- Политические и валютные риски
- Дефицит качественных кадров



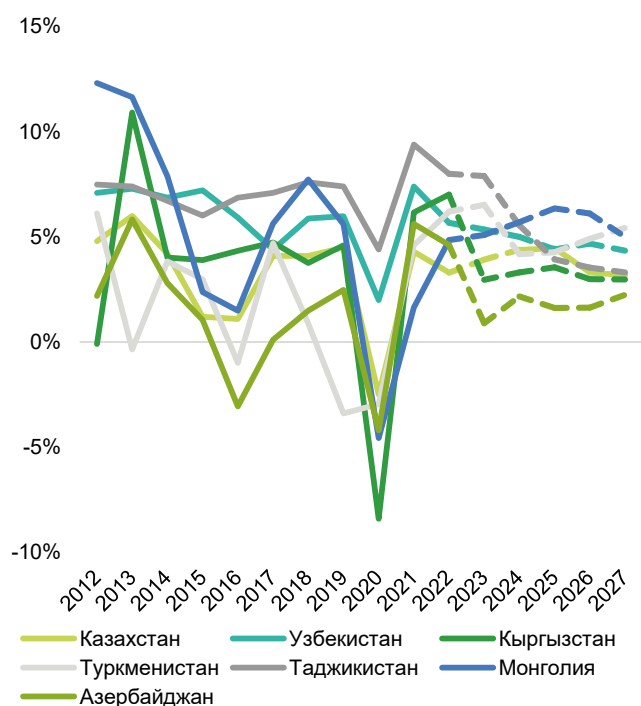
С 2012 по 2022 год в Центральную Азию было привлечено более \$478,5 млрд прямых иностранных инвестиций, из которых 53% было привлечено в Казахстан. За рассматриваемый период значительный прирост ПИИ демонстрируют Узбекистан, в то время как объемы ПИИ других стран ЦА оставались без значительных изменений. Объем раскрытых сделок с участием ФПИ и семейных офисов в том же периоде составил более \$5,5 млрд. В структуре привлеченного частного капитала в регион, наибольшую долю в 88,2% занимает Казахстан, в то время как доля Монголии составляет 10,5%. Прямые инвестиции в прочие страны Центральной Азии составили около 1,3% от совокупной суммы прямых инвестиций, привлеченных за последнее десятилетие. По Туркменистану данные отсутствуют в публичном доступе.



Мы убеждены, в привлекательности Центральной Азии благодаря значительной доле молодого населения, высокому уровню проникновения мобильной связи и интернета, а также зарождающейся венчурной экосистеме, которая создает возможности для стартапов занять лидирующие позиции на рынке

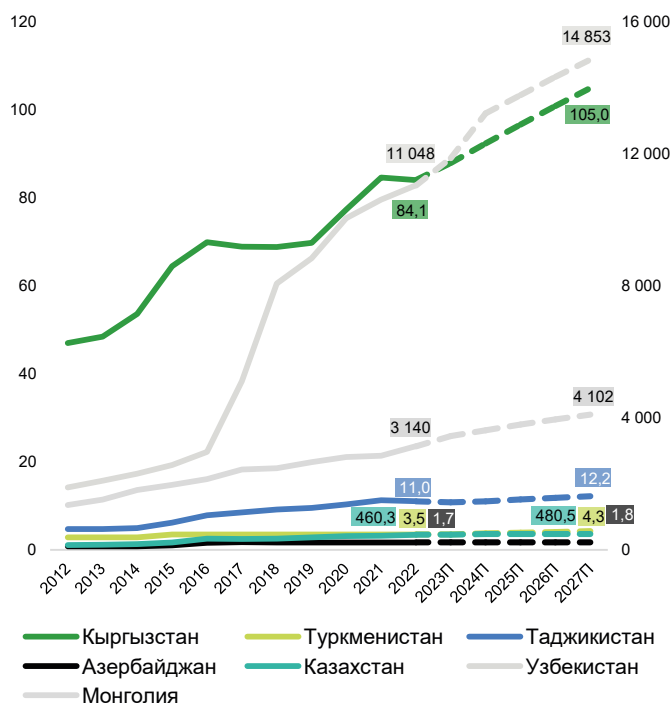
Робин Батлер, Sturgeon Capital

Темпы роста ВВП по странам ЦА, 2012-2022, прогноз 2023-2027, %



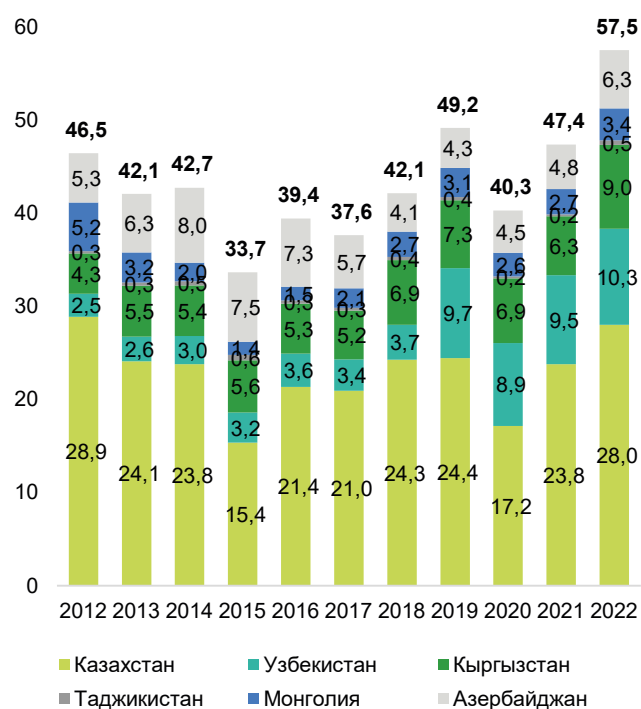
Источник: S&P Capital IQ

Динамика отношения национальных валют стран ЦА к доллару США, 2012-2032



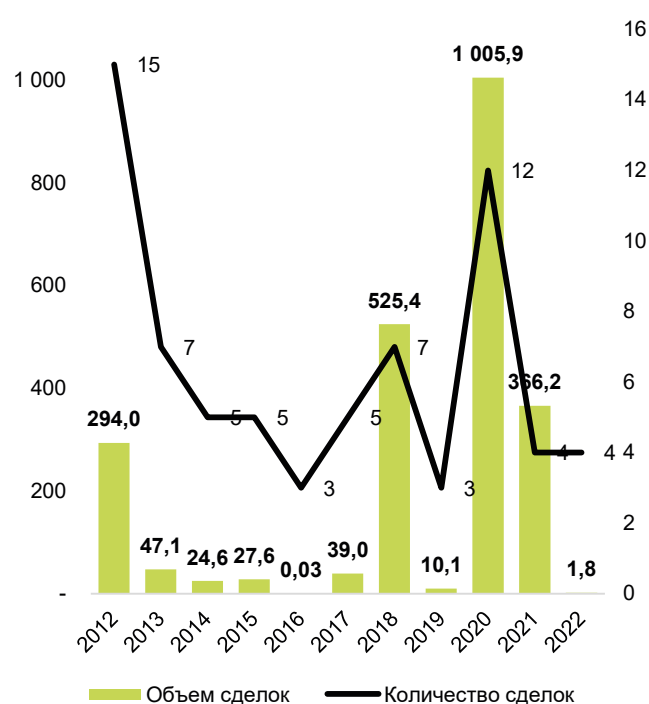
Источник: S&P Capital IQ

Динамика ПИИ По странам Центральной Азии, 2012-2022, млрд USD



Источник: S&P Capital IQ, НБ РК, Государственные сайты стран ЦА

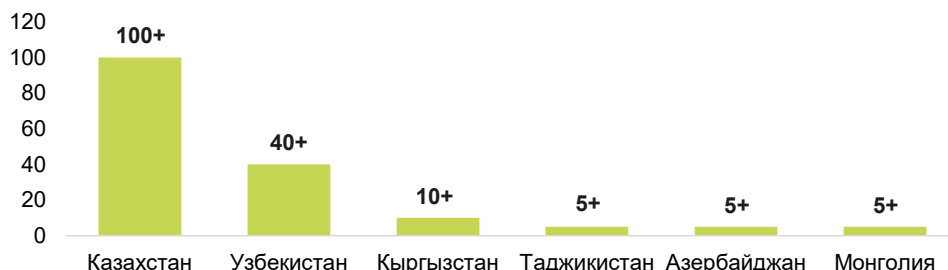
Динамика прямых инвестиций ФПИ в Центральную Азию, 2012-2022, млн USD



Источник: S&P Capital IQ

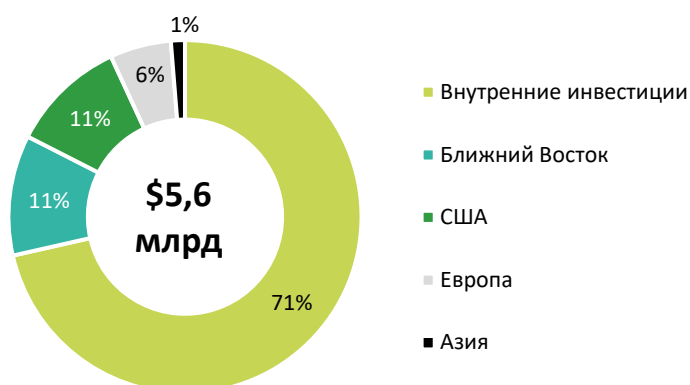
В связи с особо низкой прозрачностью рынка, данные открытых источников не являются репрезентативными для региона. Также, необходимо отметить, что единичные мега-сделки, как выход Kaspi.kz (Казахстан) на IPO (\$1 млрд), искажают картину инвестиционного климата в регионе.

Количество фондов прямых инвестиций



Источник: открытые источники

Региональный разрез прямых инвестиций в Центральную Азию за 2012-2022 гг., млн USD



Источник: S&P Capital IQ

Согласно данным S&P Capital IQ, на внутренний рынок приходится наибольшая доля средств, проинвестированных в Центральную Азию – \$3,9 млрд (71% от общего объема). Доля прямых инвестиций, привлеченных с Ближнего Востока (\$613,3 млн), составила 11%. Аналогичную долю в структуре привлеченных инвестиций составили инвестиции с США (\$589,6 млн). Доля Европы составила 6% (\$311 млн), Азии - 1% (\$71,2 млн).

Секторальный разрез прямых инвестиций в Центральную Азию за 2012-2022 гг., млн USD



Источник: S&P Capital IQ

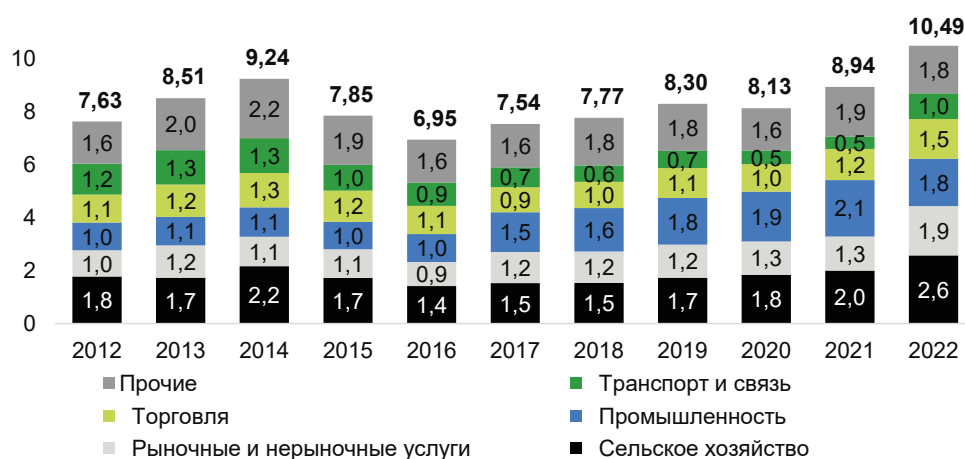
Наиболее привлекательной отраслью для прямого инвестирования, согласно ретроспективным данным, представленным в S&P CapitalIQ является горнодобывающий сектор (за последнее десятилетие в данный сектор было привлечено \$2,2 млрд). В финансовый сектор было привлечено \$1,2 млрд, в производство – \$814 млн.

Республика Таджикистан



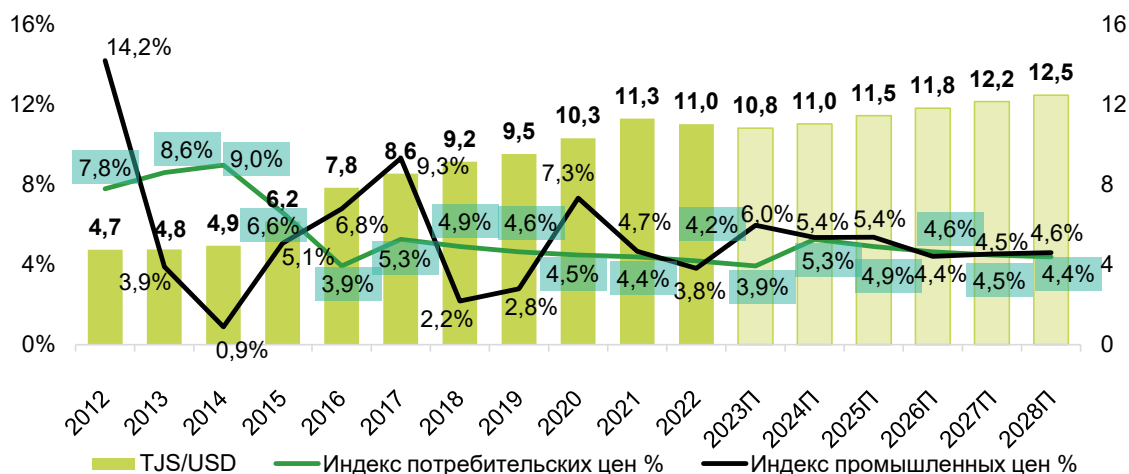
Согласно данным Агентства по статистике РТ, по итогам 2022 года номинальный ВВП страны составил \$10,49 млрд. В последние два десятилетия, вплоть до 2019 года, экономический рост в Таджикистане был высоким, составляя в среднем 7,6% в год, до того как пандемия (COVID-19) снизила рост в 2020 году. С 2007 года рост был обусловлен в основном накоплением капитала с большими государственными инвестициями, при этом частные инвестиции играли незначительную роль. Однако сильная зависимость от государственных инвестиций привела к кризису государственного долга. С 2012 по 2022 год среднегодовой рост номинального ВВП составил 4%.

Динамика ВВП по отраслям с 2012 – 2022 гг. млрд USD



Источник: Агентство по статистике при президенте Республики Таджикистан

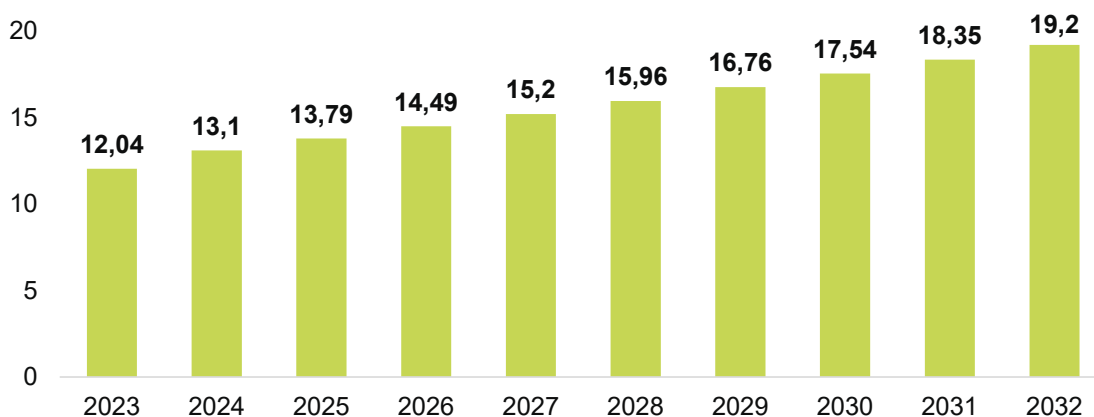
Динамика инфляции и курса долл. США (TJS/USD) с 2012 – 2022 гг.



Источник: S&P Capital IQ Pro

По итогам 2022 года уровень инфляции потребительских цен в Таджикистане составил 4,2%. Изменение индекса цен промышленной продукции в 2012-2022 гг. характеризовалось значительной волатильностью. Данный показатель продемонстрировал значительный рост в 2020 году, в результате последствий пандемии. По данным аналитического агентства S&P Capital IQ Pro прогноз инфляции в республике до конца 2023 года составит на уровне – 6,0%, что обусловлено обесцениванием национальной валюты в сочетании с ослаблением российского рубля, дальнейшим увеличением потребительского кредитования, повышением зарплаты государственных служащих и пенсий.

Прогноз ВВП (номинальная) млрд USD



Источник: S&P Capital IQ Pro

ПИИ в Республику Таджикистан, млн USD



Источник: Агентство по статистике при президенте Республики Таджикистан

Таджикистан по-прежнему зависит от прямых иностранных инвестиций, гуманитарной помощи и грантов от международных организаций и стран-партнеров. По данным Агентства по статистике при президенте Таджикистана общий приток прямых иностранных инвестиций в 2010-2022 годах составил около \$3,8 млрд. Несмотря на исторический фокус иностранных инвесторов в горнодобывающий сектор, страна стремится диверсифицировать экономику в сторону обрабатывающей промышленности.

Основные игроки рынка PE



Инициативы:

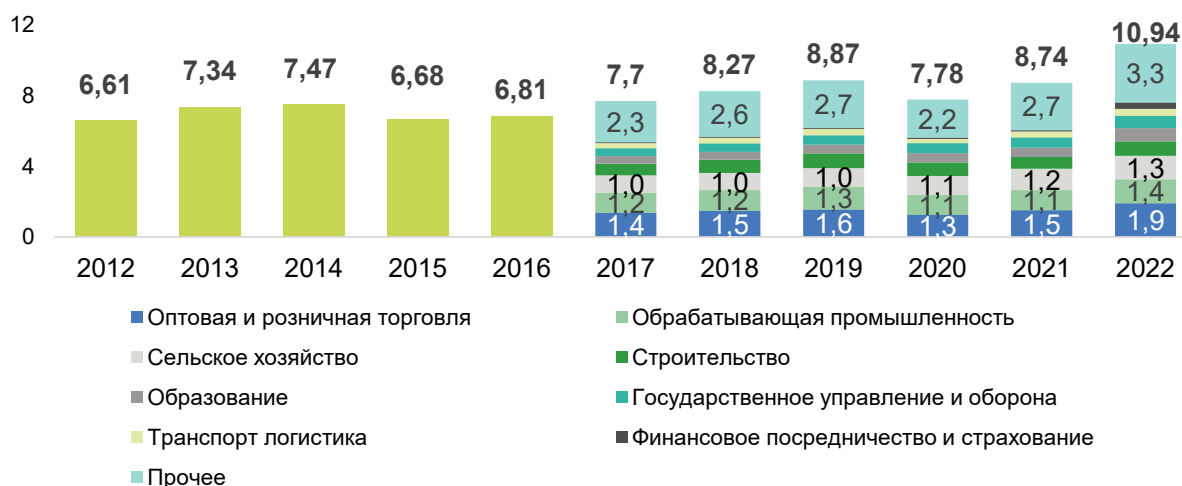
- Свободные Экономические Зоны: в Таджикистане действует 4 СЭЗ, предоставляющие особые условия как для местных, так и для международных инвесторов.
- Несмотря на избыток бюрократических процедур, идет процесс улучшения процедур формирования компаний и структурирования компаний.
- Законодательная база для иностранных инвесторов продолжает развиваться, предлагая защиту прав и собственности иностранных инвесторов.
- Поощряется сотрудничество между государственным и частным сектором, особенно в секторах энергетики, транспорта, инфраструктуры и здравоохранения.
- Осуществляется поддержка инвесторов через механизмы поддержки, отраслевое стимулирование и расширение доступа к финансированию.

Республика Кыргызстан



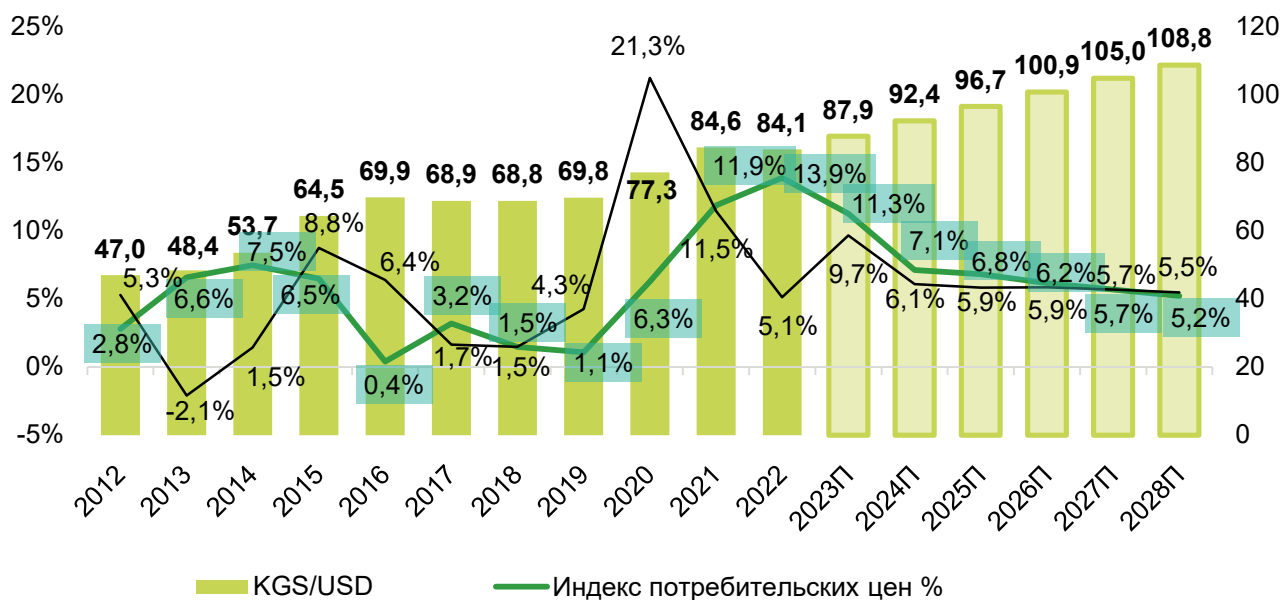
Согласно данным Национального статистического комитета, по итогам 2022 года номинальный ВВП страны составил \$10,94 млрд, при этом реальный рост ВВП к предыдущему году составил 7,02%. С 2012 по 2022 год среднегодовой рост номинального ВВП составил 5,7%. По словам премьер-министра страны, в условиях экономической нестабильности и неопределенности ряд международных институтов ранее прогнозировал падение ВВП Кыргызстана. Несмотря на эти прогнозы, кыргызская экономика продемонстрировала положительную динамику в течение всего отчетного периода. Рост ВВП был обусловлен ростом оптовой и розничной торговли. Также, негативные последствия войны были сглажены непредвиденной миграцией рабочей силы и капитала из России в Кыргызстан.

Динамика ВВП по отраслям с 2012 – 2022 гг. млрд USD



Источник: Национальный статистический комитет КР

Динамика инфляции и курса долл. США (KGS/USD) с 2012 – 2022 гг.

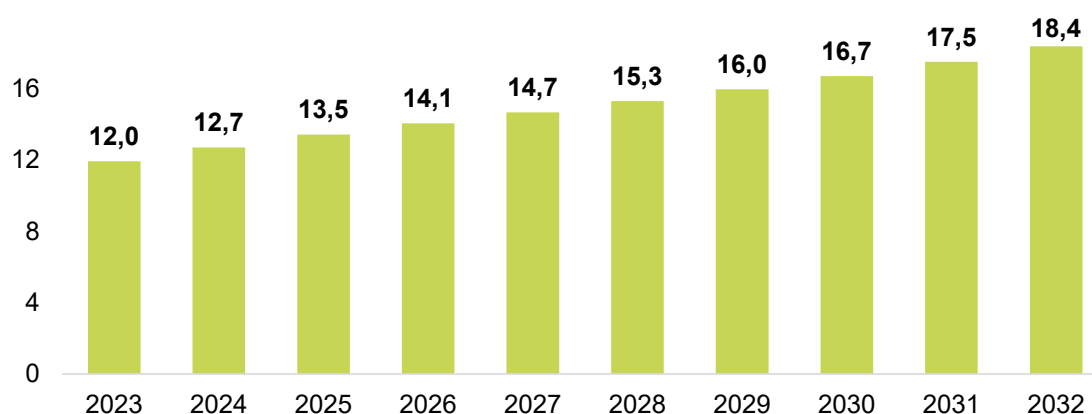


Источник: S&P Capital IQ Pro

За период с 2012 года уровень инфляции потребительских цен (товары и услуги) достиг максимального значения в 2022 году, показатель составил 13,9% на фоне последствий напряженной геополитической ситуации в регионе.

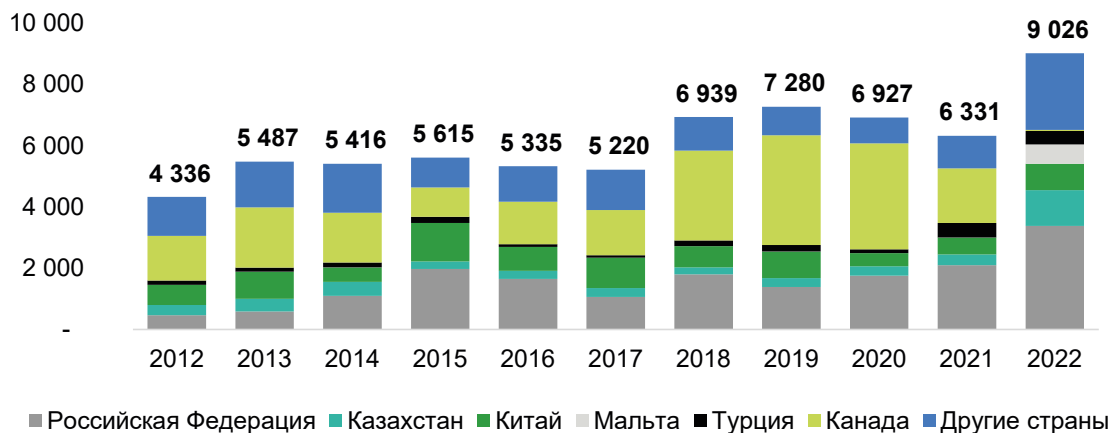
Изменение индекса цен промышленной продукции в 2012-2022 гг. характеризовалось значительной волатильностью. В 2020 году данный показатель достиг максимального значения составив 21,3%, что в большей степени обусловлено последствиями пандемии.

Прогноз ВВП (номинальная) млрд USD



Источник: S&P Capital IQ Pro

ПИИ в Республику Кыргызстан, млн USD



Источник: Национальный статистический комитет КР

Основные игроки рынка РЕ

- *Highland Capital*
- *Camco Co*
- *Global Securities Kyrgyzstan*
- *Ала-Тоо-Инвест*
- *Кыргызинвестхолдинг*
- *Нур-Инвест*
- *Форум-Инвест*
- *Береке-Инвест*

Инициативы:

Льготы и преференции для иностранных инвестиций

- В Кыргызской Республике создана относительно либеральная законодательная база в отношении защиты прав иностранных инвесторов.

Двусторонние отношения

- В настоящее время Кыргызская Республика является участником двусторонних соглашений о взаимной поддержке, поощрении и защите инвестиций с более чем 20 странами, включая такие страны, как США, Германия, Швейцария, Казахстан, Россия, Китай, Индия, Южная Корея, Великобритания и другие.

Свободные Экономические Зоны

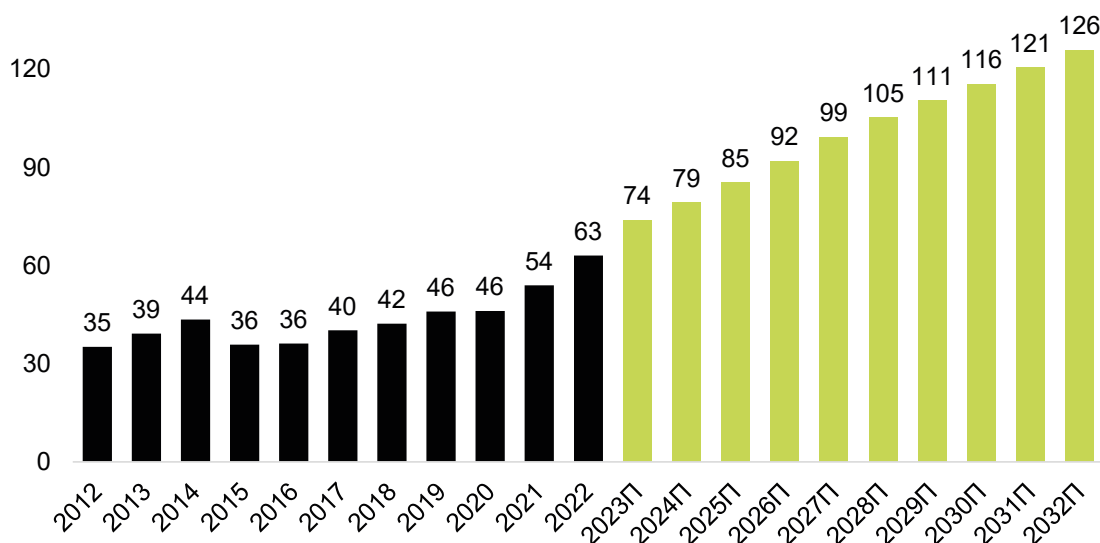
- В Кыргызской Республике много схем для продвижения и облегчения экспорта, включая и свободные экономические зоны. Свободные экономические зоны дают специальные таможенные привилегии для экспортирующих и импортирующих компаний.

Республика Туркменистан



Согласно аналитическим данным Capital IQ Pro, по итогам 2022 года номинальный ВВП страны составил \$63 млрд, при этом реальный рост ВВП к предыдущему году составил 6,2%. С 2012 по 2022 год среднегодовой рост ВВП составил 2%, что несколько ниже показателей соседей по региону.

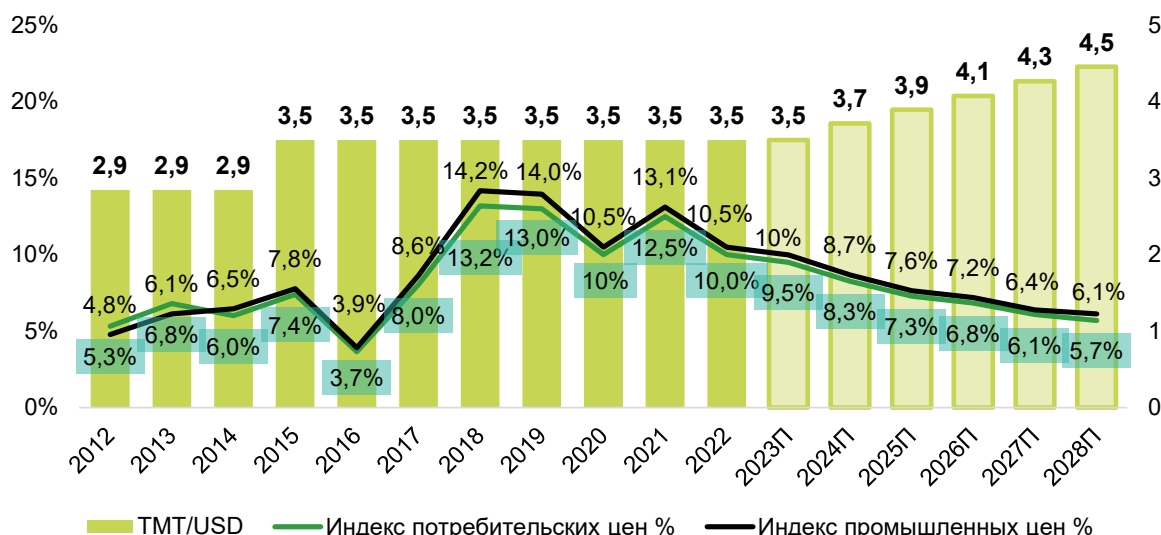
Динамика ВВП по отраслям с 2012 – 2022 гг. млрд USD



Источник: S&P Capital IQ Pro

Изменение индекса цен промышленной и потребительской продукции в 2012-2022 гг. характеризовалось значительной волатильностью. В 2022 году данный показатель составил 10,5% и 10% соответственно. По данным аналитического агентства S&P Capital IQ инфляция в Туркменистане продолжит замедляться в последующие годы из-за ожидаемого в мире ослабления ограничений в связи с пандемией COVID-19, повышения цен на энергоресурсы и стимулирования производства местной продукции.

Динамика инфляции и курса долл. США (TMT/USD) с 2012 – 2022 гг.



Источник: S&P Capital IQ Pro

В связи с политикой закрытой страны в Туркменистане и особо низкой прозрачностью рынка открытые источники содержат ограниченный объем информации.

Инициативы:

Законодательная база для иностранных инвесторов

- Туркменистан начал создавать законодательную базу в отношении защиты прав иностранных инвесторов. Власти Туркменистана проделали большую работу в целях повышения инвестиционной привлекательности страны. Данный процесс главным образом коснулся бизнес-среды, законодательно-правовой базы. Кроме того, в данном направлении особое внимание было уделено сокращению статистической и налоговой отчетности.

Фондовая биржа

- Одним из драйверов привлечения инвестиций в экономику является «Ашхабадская фондовая биржа», которая была создана в 2016 году. В стране имеются все необходимые ресурсы на уровне законодательства для проведения работы по привлечению инвестиций.

Коллаборация с другими странами

- В целях инвестиционной привлекательности страны, Туркменистан активно создает кооперации с другими странами.

Республика Узбекистан



На протяжении последнего десятилетия рост экономики Узбекистана достигался за счет экономического режима самообеспечения страны. Благоприятная ценовая конъюнктура для экспорта страны и приток денежных переводов способствовали сокращению дефицита счета текущих операций с \$4,8 млрд. в 2021 году до \$511 млн в 2022 году, поддерживая экономику после последствий военного конфликта на Украине. Несмотря на то, что в экономике все еще доминируют государственные предприятия, правительство вводит инициативы по поддержанию частного бизнеса и предпринимательства в стране.

Динамика ВВП по отраслям с 2012 – 2022 гг. млрд USD



Источник: Агентство статистики при Президенте Республики Узбекистан

Динамика инфляции и курса долл. США (UZS/USD), 2012 – 2022 гг.

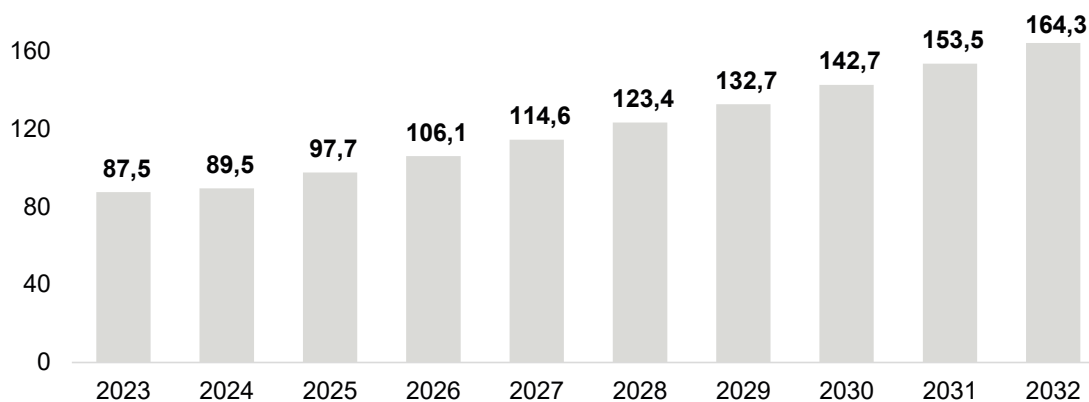


Источник: S&P Capital IQ Pro

За период с 2012 года индекс потребительских цен демонстрировал значительный рост обусловленный девальвацией курса узбекского сума и нестабильной экономической ситуации в мире за последние годы. Обесценение валюты в 2022 году произошло на фоне девальвации национальных валют стран – торговых партнеров, негативно повлиявшее на валютных поступлениях.

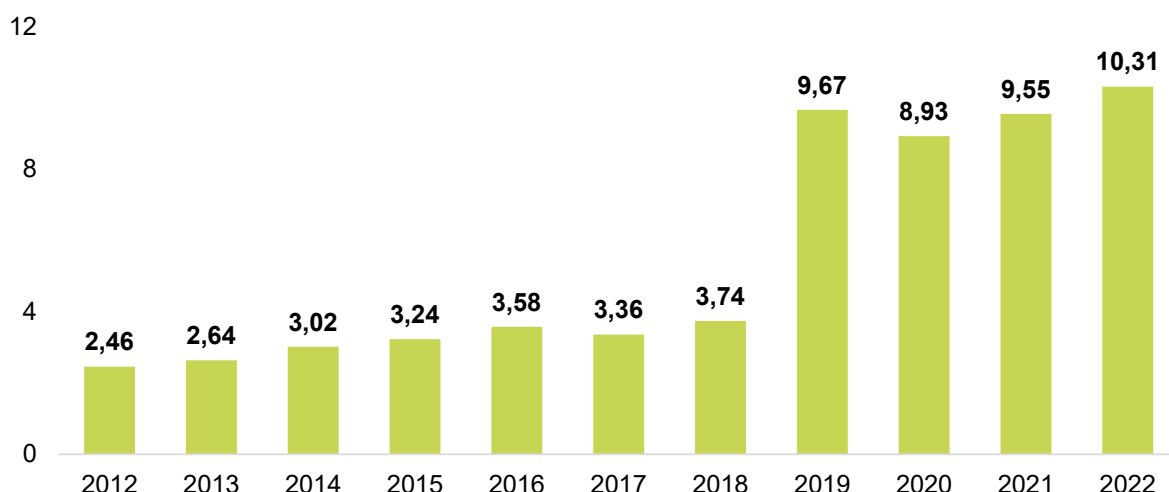
Согласно прогнозам S&P, в стране ожидается стабильный рост ВВП в ближайшее десятилетие, что соответствует государственным планам. Президент Шавкат Мирзиёев отмечал, что до 2026 году Узбекистан планирует увеличить рост экономики в 1,5 раза и увеличить ВВП как минимум до \$100 млрд.

Прогноз ВВП (номинальная) млрд USD



Источник: S&P Capital IQ Pro

Динамика прямых иностранных инвестиций, млрд USD



Источник: Агентство статистики при Президенте Республики Узбекистан

Основные игроки рынка PE



ANSHER CAPITAL

UOIC
UZBEK-OMAN INVESTMENT COMPANY

Инициативы:

- При поддержке государства динамично развивается рынок венчурного капитала, в целях стимулирования предпринимательства и инновационных решений.
- Наличие законодательной базы по защите прав инвесторов, включающей гарантии от национализации и изменения законодательства.
- Действуют льготы по освобождению от НДС и таможенных пошлин, а также по уменьшению налога на имущество.
- Активно ведется деятельность по привлечению международных фондов.
- Налогооблагаемая прибыль инвесторов уменьшается на сумму средств, направляемых на модернизацию, техническое перевооружение производства, а также на погашение кредитов, полученных на эти цели, возмещение стоимости объекта лизинга
- Узбекистан усилил защиту миноритарных инвесторов за счет уточнения структуры собственности.

Республика Монголия

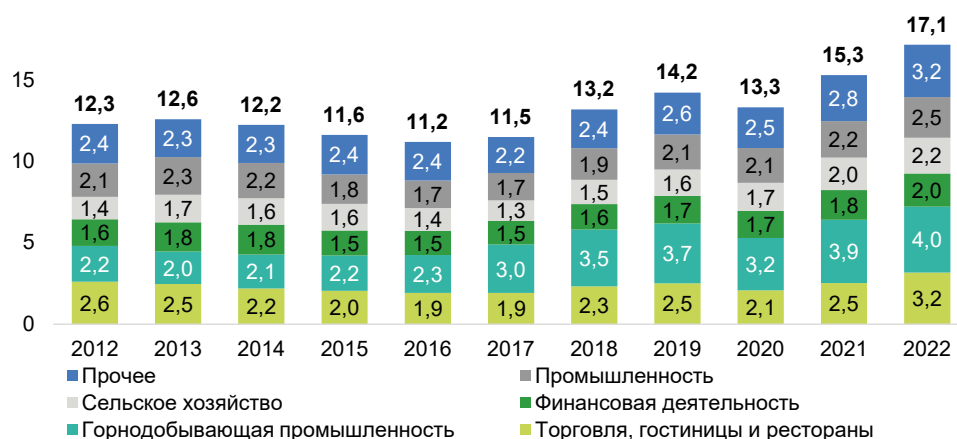


* Предоставленные данные за 2022 год

Экономика Монголии на текущий момент остается на ранних стадиях развития, в сравнении с соседними странами. Деятельность правительства направлена на рост товарооборота за счет природных ресурсов. Несмотря на то, что 90% экспорта страны приходится на экспорт угля и меди в Китай, активно разрабатываются нефтяные и золотые месторождения, которые имеют потенциал до 30% от ВВП страны согласно прогнозам АБР (Азиатский Банк Развития).

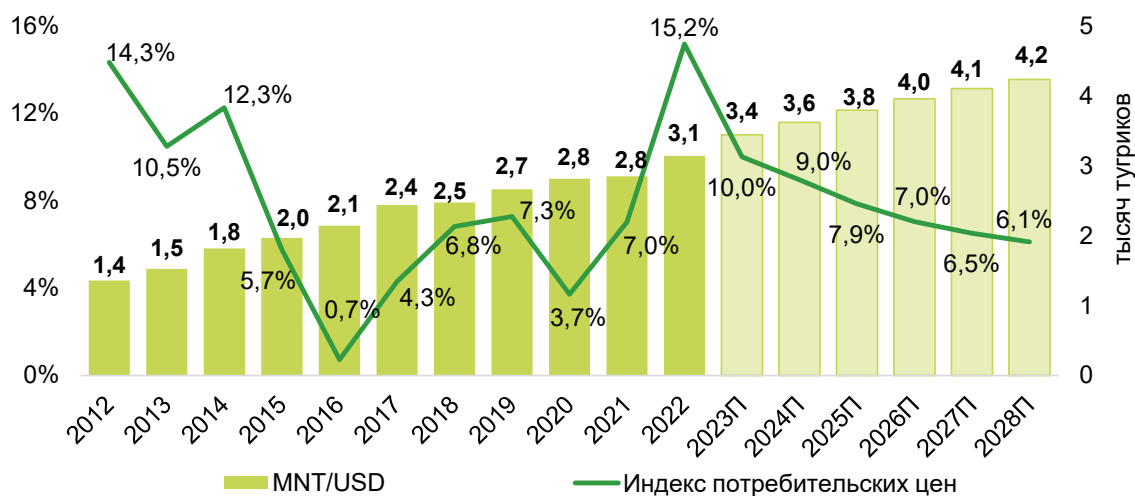
К концу 2022 года внешний долг Монголии составил 50,1% от ВВП, что демонстрирует зависимость государства от внешнего финансирования. С 2012 года страна фокусировалась на стабилизации экономики и сокращении государственного долга и фискального дефицита, а также смягчении резких экономических циклов. Для реализации этих целей правительство Монголии пользуется поддержкой Международного Валютного Фонда.

Динамика ВВП по отраслям с 2012 – 2022 гг. млрд USD



Источник: Национальное Статистическое Управление Монголии

Динамика инфляции и курса долл. США (MNT/USD), 2012 – 2022 гг.

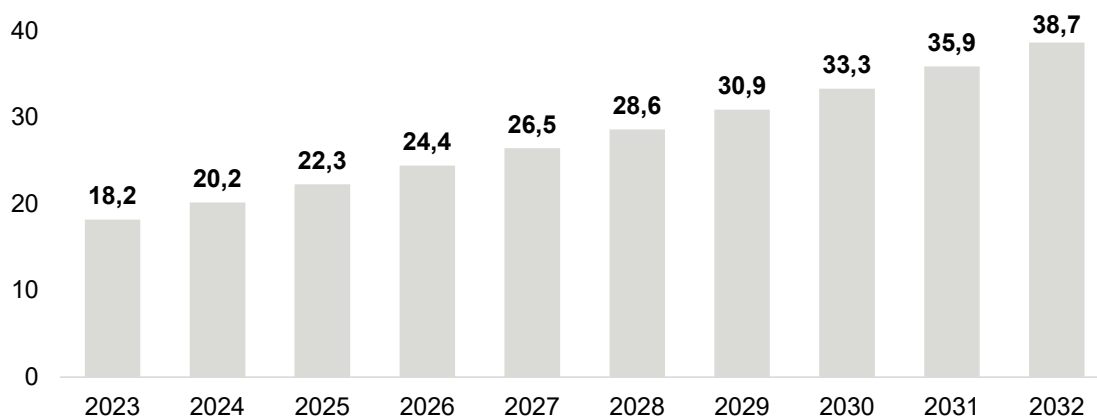


Источник: S&P Capital IQ Pro

За период с 2012 года уровень индекса потребительских цен демонстрировал значительные скачки. Несмотря на инициативы правительства и использование международных валютных резервов для стабилизации инфляции, сохранялась нестабильность. Однако, эксперты прогнозируют постепенное снижение индекса потребительских цен в ближайшие годы. За последнее десятилетие курс монгольского тугрика к доллару увеличился в более чем два раза, что обусловлено высокой степенью зависимости государства от импорта и нестабильной экономической обстановкой основных стран-партнеров, в особенности России.

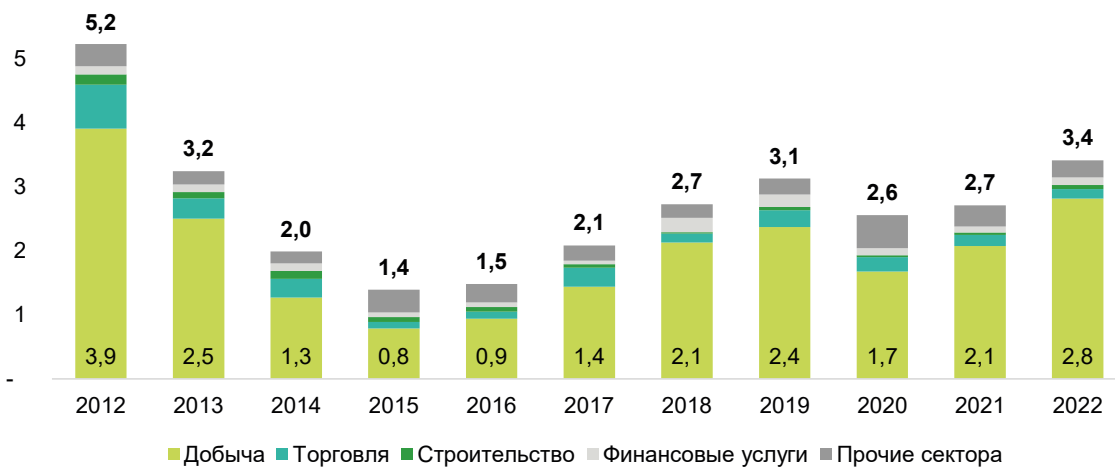
Аналитики S&P прогнозируют стабильный рост ВВП со среднегодовым темпом в 3,64% на горизонте 10 лет. Основными драйверами роста ВВП могут послужить развитие месторождений полезных ископаемых и увеличение роста прямых иностранных инвестиций.

Прогноз ВВП (номинальная) млрд USD



Источник: S&P Capital IQ Pro

Динамика прямых иностранных инвестиций, млрд USD



Источник: Национальное Статистическое Управление Монголии

Основные игроки рынка PE



Инициативы:

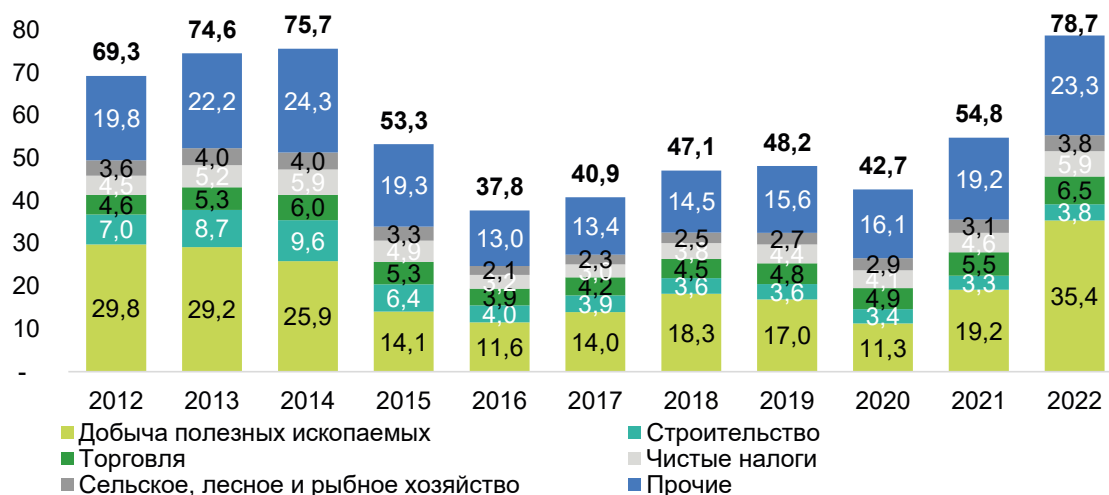
- В Монголии действует 3 СЭЗ (Специальные Экономические Зоны) на границах с РФ и Китаем, расширяя возможности для регионального развития компаний.
- Правительство поддерживает кооперацию государственных и частных компаний.
- Повышенное внимание со стороны инвесторов из Китая и Азиатско-Тихоокеанского региона.
- Public-private cooperation.
- Страна продолжает развиваться в стороны смещения с нефтяной иглы, стимулируя развитие других секторов.
- Развивающаяся законодательная база для иностранных инвестиций, покрывающая защиту прав инвестора и гарантии.
- Долгосрочные налоговые льготы: освобождение от КПН, таможенных пошлин, НДС и налога на добычу сроком до 27 лет.

Республика Азербайджан



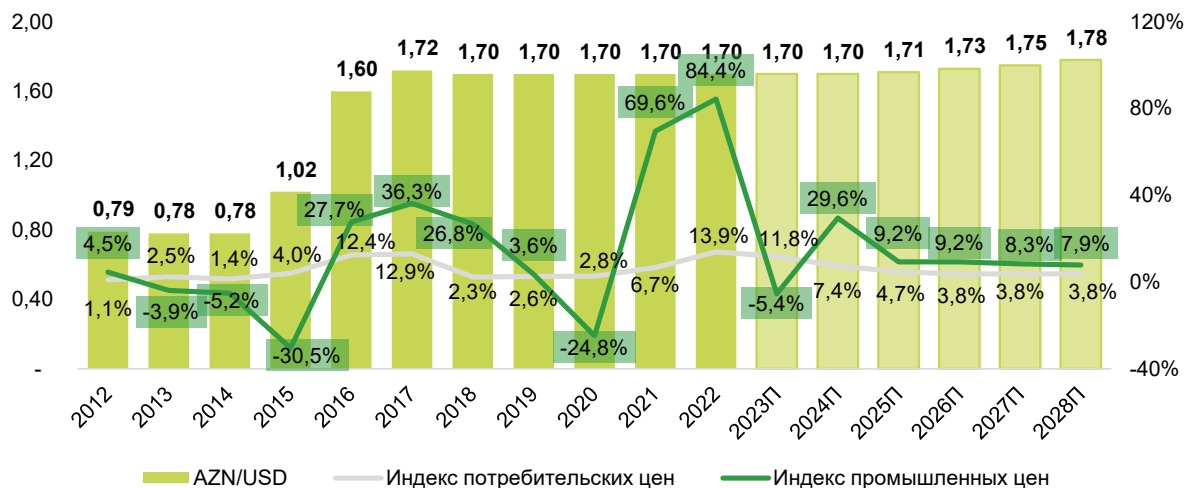
Азербайджан обладает достаточно развитой экономикой с динамично развивающимся рынком. За счет расположения на берегу Каспийского моря страна обладает большими запасами углеводородов, экспорт которых занимает наибольшую долю в ВВП. Среднегодовой уровень роста ВВП с 2102 по 2022 год составил 10,01%, демонстрируя достаточно высокий показатель в сравнении со странами-соседями. В Азербайджане также активно развивается промышленность за счет поддержки правительства. После адаптации экономики к пост-пандемическому периоду страна значительно наращивает внешнеторговый оборот, достигнув положительного сальдо.

Динамика ВВП по отраслям с 2012 – 2022 гг. млрд USD



Источник: Государственный комитет статистики Азербайджана

Динамика инфляции и курса долл. США (AZN/USD), 2012 – 2022 гг.

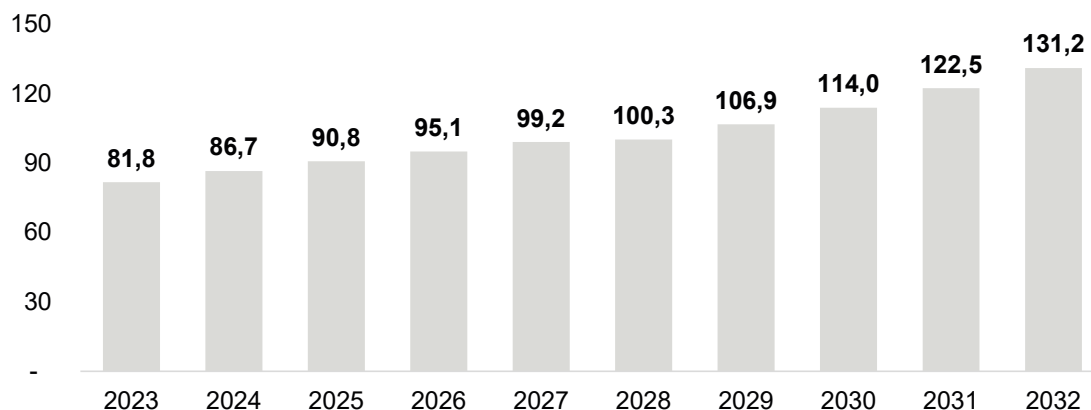


Источник: S&P Capital IQ Pro

За период с 2012 года уровень инфляции потребительских цен демонстрирует значительные колебания и общую тенденцию прироста. В 2016 году резкий прирост инфляции был обусловлен девальвацией национальной валюты. Также, скачки индекса потребительских цен наблюдались в условиях пандемии, за чем последовали последствия военного конфликта в Украине. Национальной валютой Азербайджана является манат, который значительно обесценился в 2015 году после перехода на плавающий курс. Однако, с 2017 года курс маната остается стабильным.

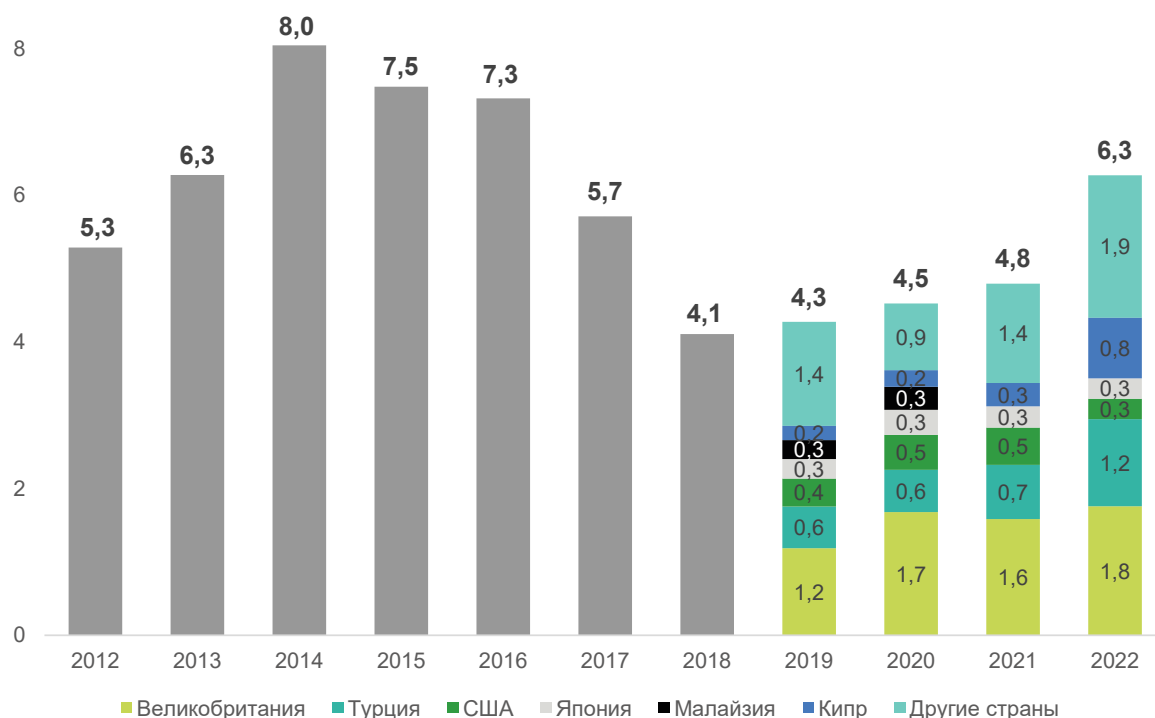
Эксперты S&P прогнозируют стабильный уровень роста ВВП Азербайджана в ближайшем будущем, что обусловлено государственными программами развития и сотрудничества с другими странами.

Прогноз ВВП (номинальная) млрд USD



Источник: S&P Capital IQ Pro

Динамика прямых иностранных инвестиций, млрд USD



Источник: Государственный комитет статистики Азербайджана

Основные игроки рынка PE

**CAUCASUS
VENTURES**

**PASHA
Investments**

**AZERBAIJAN
INVESTMENT
COMPANY**

Инициативы:

- Стимулирование диверсификации экономики путем поддержки не-нефтяных секторов экономики.
- Улучшение законодательства по защите прав и собственности иностранных инвесторов
- Создание СЭЗ (Специальных Экономических Зон) для повышения инвестиционной привлекательности страны.
- Действует выдача инвестиционных сертификатов для не-нефтяных секторов, которая дает освобождение от: 50% КПН, 100% налога на землю и 100% таможенных пошлин.
- Создан Технологический парк для поддержки предпринимательской деятельности, инновационных решений и стартапов в стране.



2

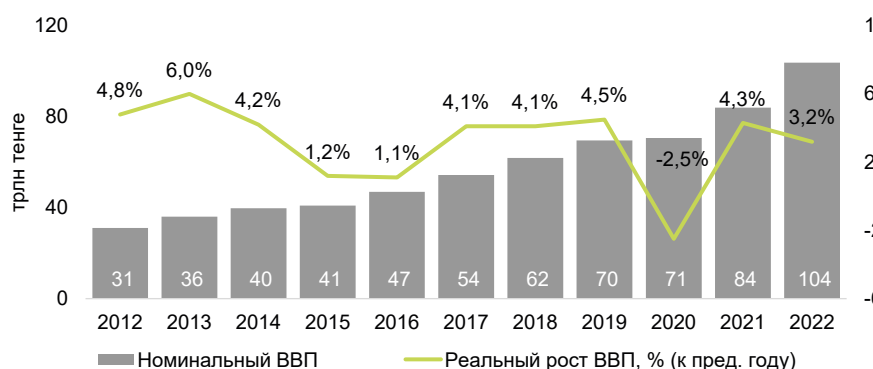
Макроэкономический обзор Казахстана в 2012-2022 годах



Основные макроэкономические показатели

Согласно данным Бюро национальной статистики РК, по итогам 2022 года номинальный ВВП страны составил 104 трлн тенге, при этом реальный рост ВВП к предыдущему году составил 3,2%. С 2012 по 2022 год совокупный среднегодовой темп роста номинального ВВП составил 13% (с 31 до 104 трлн тенге). В 2020 году наблюдался негативный показатель реального роста ВВП (-2,5% к предыдущему году), что обусловлено влиянием пандемии с сопутствующим сокращением сектора услуг, транспорта и торговли, однако уже в 2021 и 2022 годах наблюдается восстановление темпов роста.

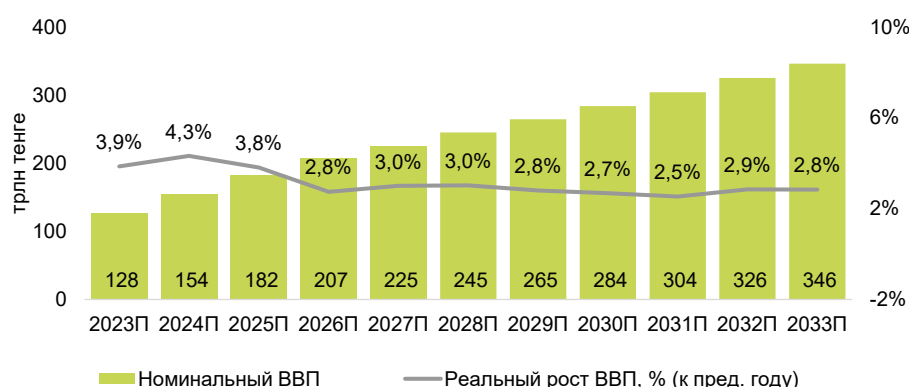
Динамика роста ВВП в Казахстане, 2012-2022 гг., трлн тенге



Источник: Бюро национальной статистики РК

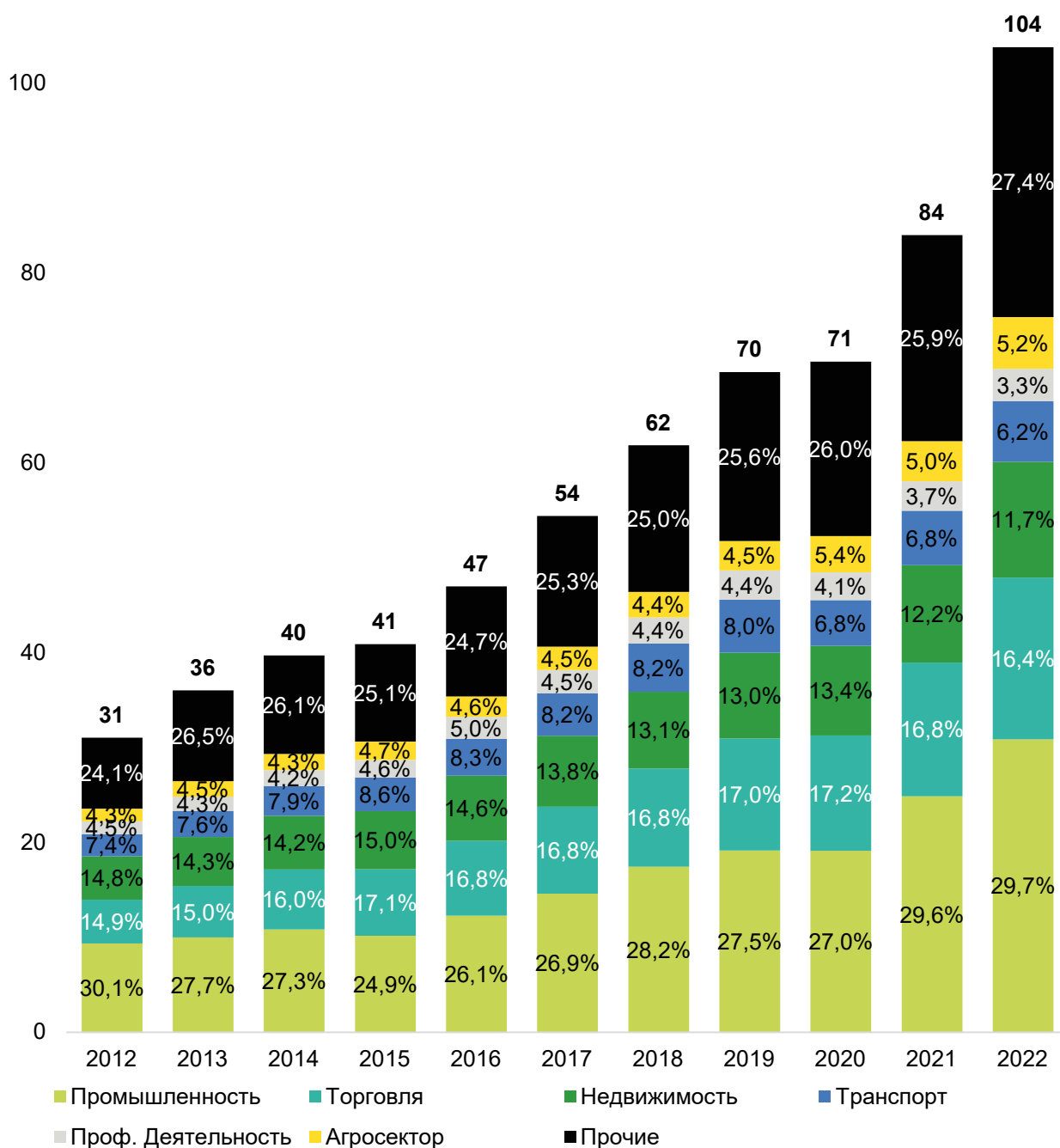
Согласно прогнозу аналитиков агентства S&P Capital IQ Pro, ожидается стабильный рост ВВП в номинальном выражении с 2023 по 2033 год, при среднегодовом темпе роста 11%, с 128 до 346 трлн тенге, при этом реальный рост ВВП сократится с 3,9% до 2,8%, составляя, в среднем, 3,1%.

Прогноз динамики роста ВВП в Казахстане, 2023-2033 гг., трлн тенге



Источник: данные S&P Capital IQ

Структура ВВП Казахстана по отраслям с 2012 по 2022 гг., трлн тенге



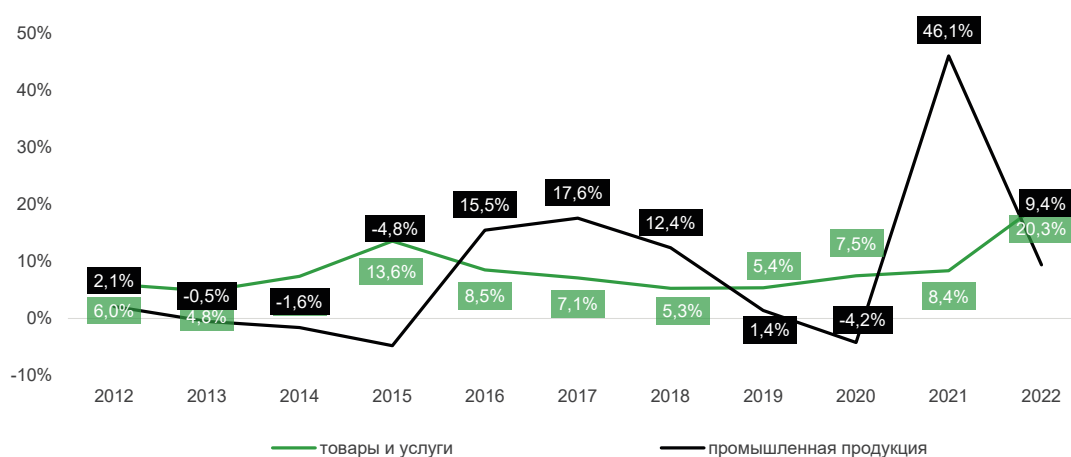
Источник: Бюро национальной статистики РК

С 2012 по 2015 гг. наблюдалось постепенное снижение доли промышленного сектора в экономике Казахстана. Однако, в оставшийся период возобновилось увеличение доли промышленности, что обусловлено поддержкой сектора со стороны государства. За счет роста экономической активности в стране сектор торговли демонстрирует постепенное увеличение доли в ВВП. В то же время доля недвижимости показывает спад, что связано с более низким темпом роста в сравнении с другими секторами.

Инфляция

За период с 2012 года уровень инфляции потребительских цен (товары и услуги) достиг максимального значения в 2022 году, показатель составил 20,3% на фоне последствий напряженной геополитической ситуации в регионе. В разрезе категорий, рост цен за декабрь 2022 года г/г составил: 25,3% на продовольственные товары, 19,4% на непродовольственные товары и 14,1% на платные услуги.

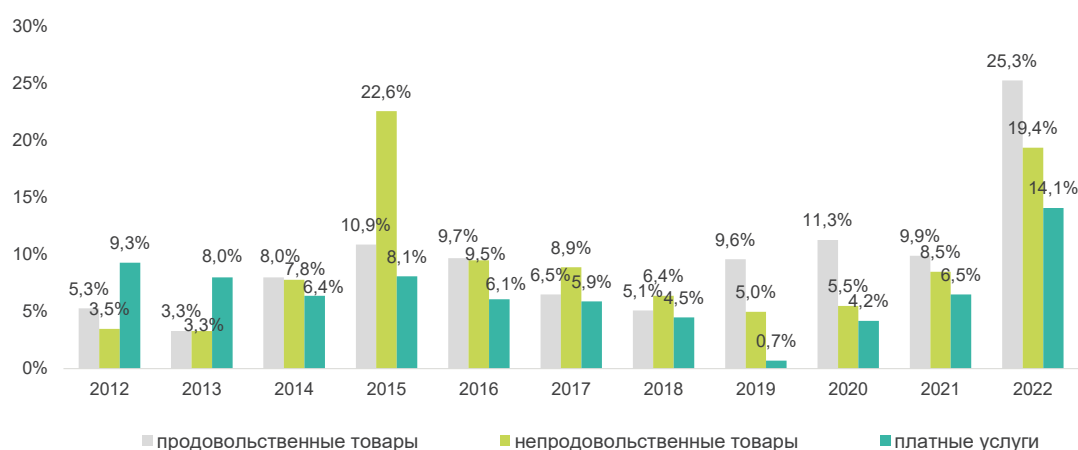
Динамика показателей инфляции по группам, 2012 – 2022 гг.



Источник: Бюро национальной статистики РК

Изменение индекса цен промышленной продукции в 2012-2022 гг. характеризовалось значительной волатильностью. В 2020 году данный показатель упал до -4,2%, что в большей степени обусловлено последствиями пандемии.

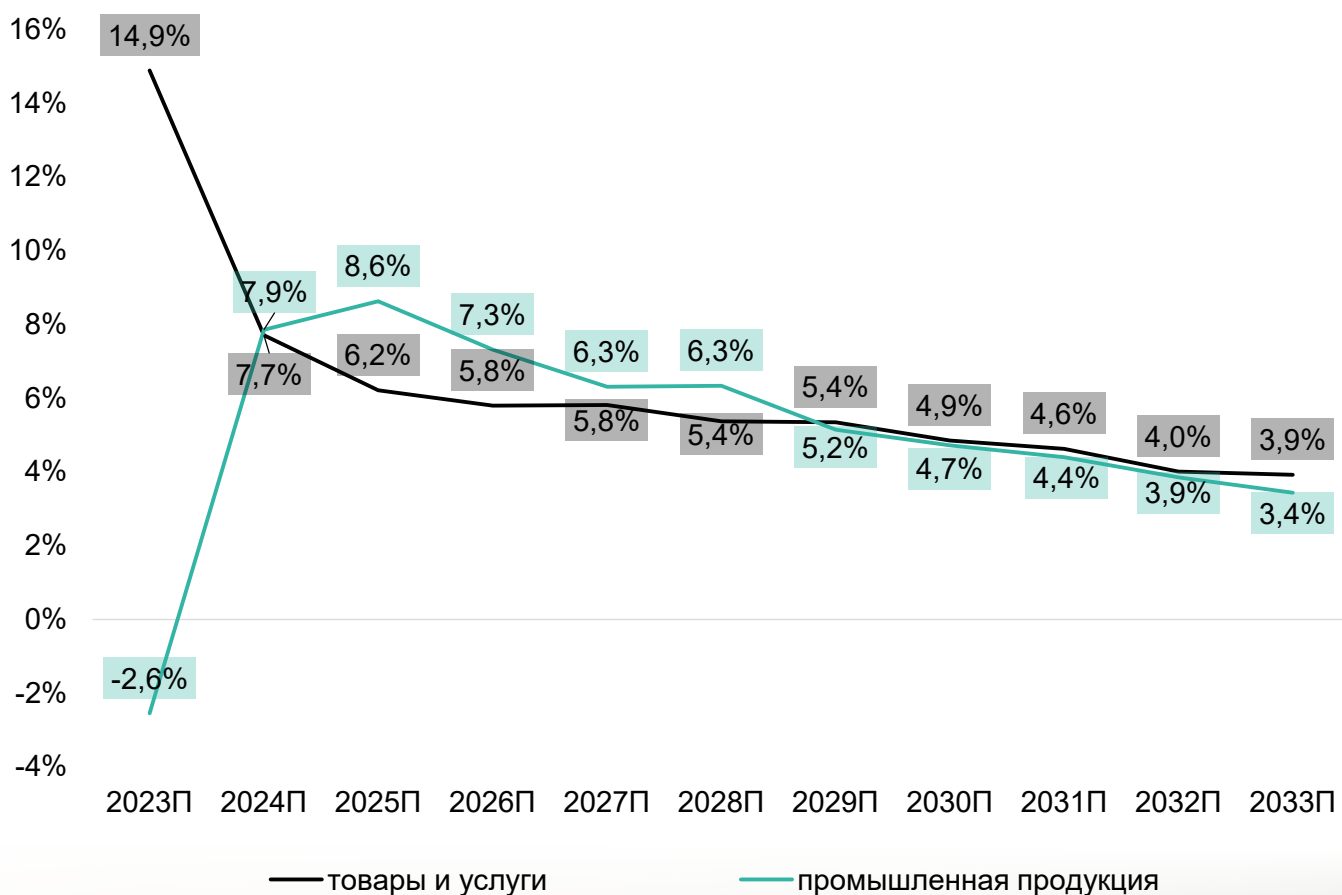
Динамика показателей потребительской инфляции, 2012 – 2022 гг.



Источник: Бюро национальной статистики РК

Согласно прогнозам аналитиков S&P Capital IQ Pro на период 2023–2033 гг., уровень инфляции цен промышленной продукции увеличится с -2,6% до 3,4%. Также ожидается сокращение уровня инфляции по потребительским товарам и услугам до 3,9% в 2033 году. При этом есть вероятность более ускоренного роста инфляции в 2024-2025 годах в случае, если будет принято обсуждавшееся ранее повышение уровня НДС до 16%, что неизбежно скажется на уровне конечных цен.

Инфляция, прогноз на 2023 – 2033 гг.



Источник: данные S&P Capital IQ

Торговый баланс

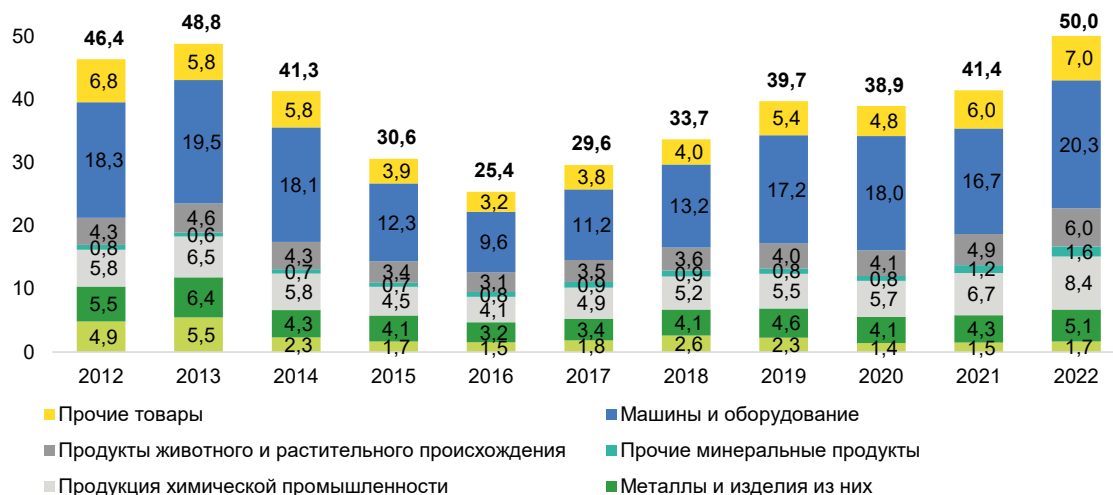
Динамика экспорта в Казахстане, 2012–2022 гг., млрд USD



Источник: Бюро национальной статистики РК

В 2015 году внешнеторговый оборот Казахстана резко сократился (экспорт на 42%, импорт на 26%), что связано со снижением мировых цен на нефть, которое началось в конце 2014 года и продолжилось в 2015 году. В 2020 году объем экспорта сократился на 17,24%, что обусловлено снижением цен и спроса на нефть со стороны транспортной отрасли и сокращения глобальной торговли в результате пандемии. За 8М 2023 года объем экспорта и импорта составил \$51,2 и \$39,8 млрд, соответственно. Опережающие темпы роста объемов экспорта над импортом, а также значительный рост экспортных цен по сравнению с импортными ценами, говорит об улучшении внешнеторговой конъюнктуры для Казахстана, что заметно улучшает платежный баланс страны.

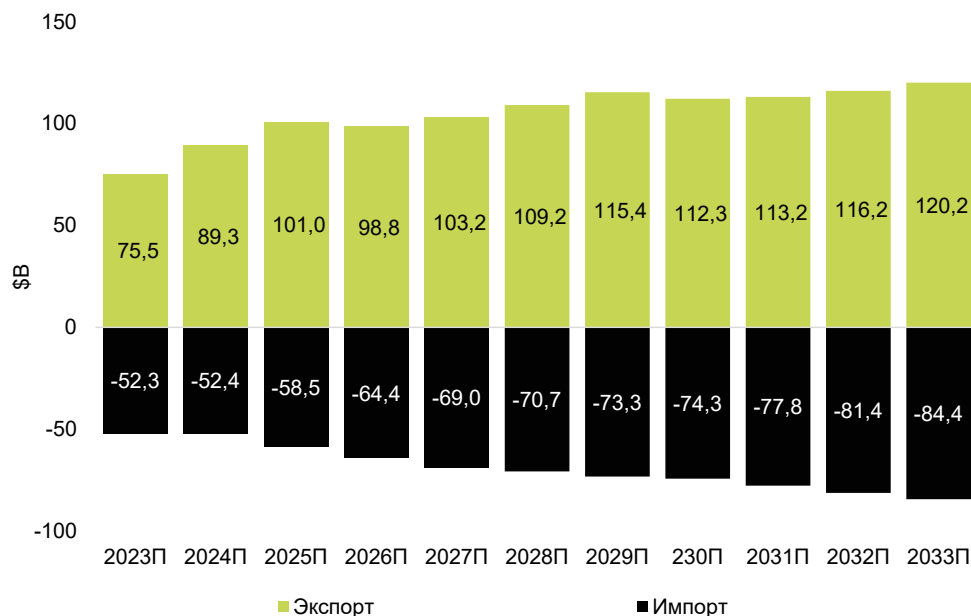
Динамика импорта в Казахстане, 2012-2022 гг., млрд USD



Источник: Бюро национальной статистики РК

Согласно прогнозам аналитиков S&P Capital IQ Pro, в период с 2023 по 2033 год ожидается рост объема экспорта и импорта до \$120,2 и \$84,4 млрд, соответственно.

Прогноз экспорта и импорта в Казахстане, 2023П-2033П, \$B



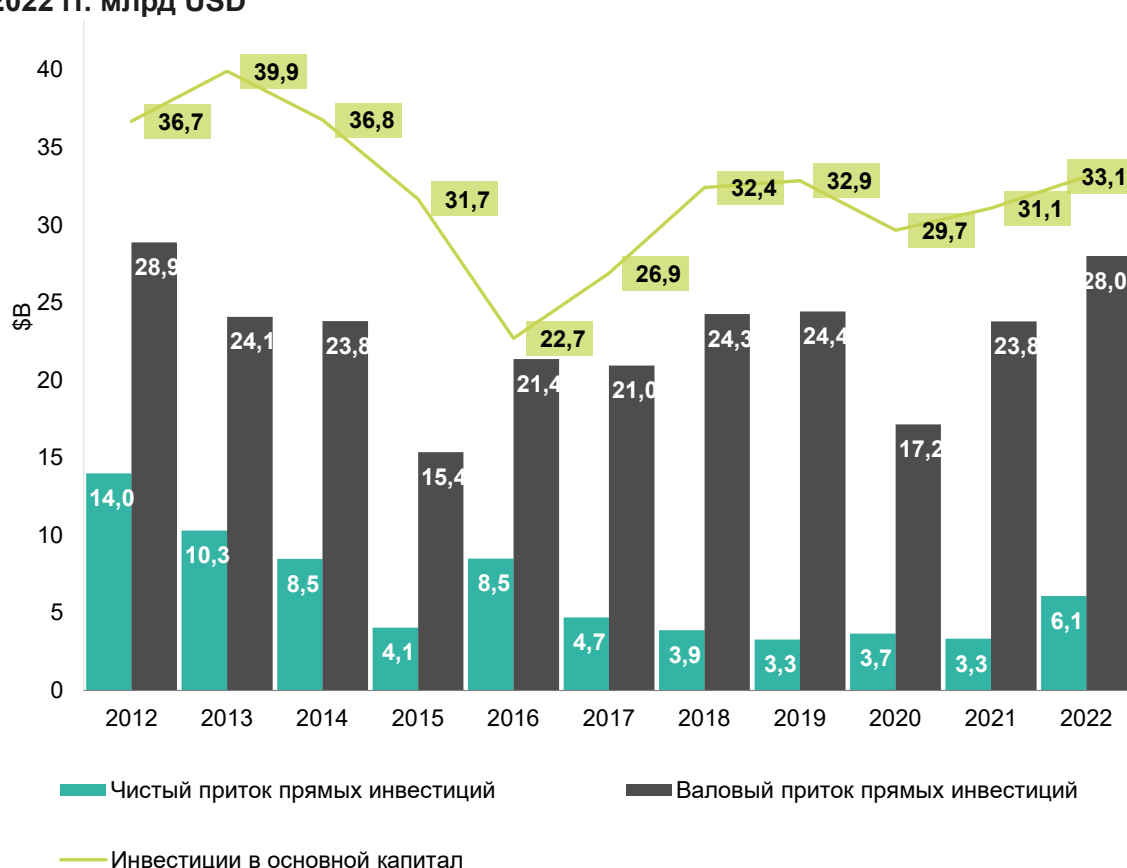
Источник: Бюро национальной статистики РК

Прямые иностранные инвестиции

Ежегодные показатели валового притока прямых иностранных инвестиций в период 2012-2022 гг. находились в диапазоне \$21-29 млрд, за исключением существенных снижений в 2015 году (в результате первого обострения ситуации в Украине в 2014 году и его давления на макроэкономику и валютный рынок) и в 2020 году (в результате пандемии и глобального сокращения инвестиций в развивающиеся рынки).

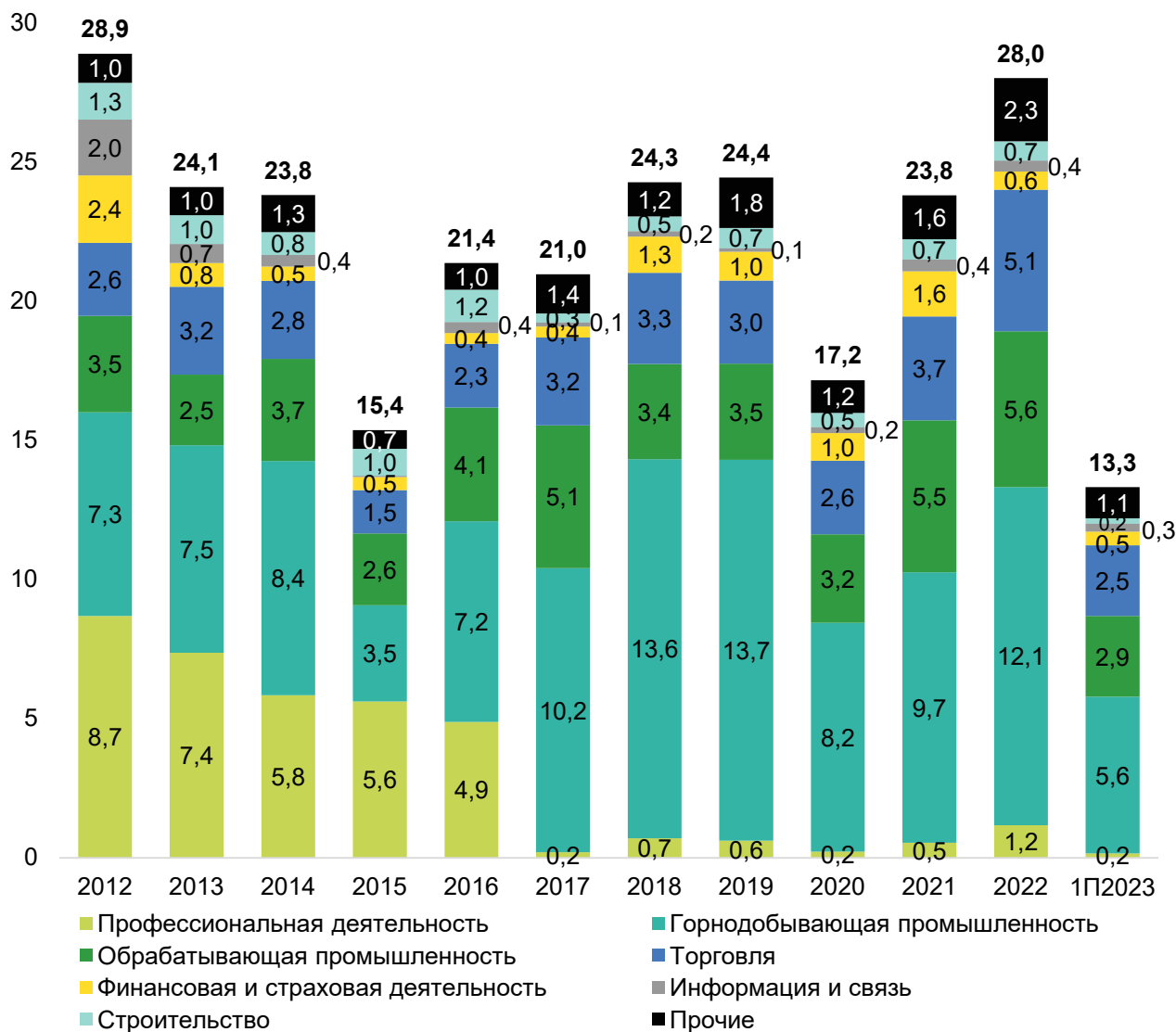
Годовой показатель чистого притока прямых иностранных инвестиций в 2012-2015 годах демонстрировал снижение с \$14 млрд. в 2012 году до \$4,1 млрд в 2015 году. После всплеска в 2016 году, в период 2017-2021 показатель был относительно стабилен в диапазоне \$3,3 - \$4,7 млрд. В 2022 году отмечается рост чистого притока прямых иностранных инвестиций до \$6,1 млрд., что, однако, существенно ниже показателей 2012-2014 годов

Приток прямых иностранных инвестиций в РК и инвестиций в основной капитал, 2012–2022 гг. млрд USD



Источник: Национальный Банк Казахстана

Динамика прямых иностранных инвестиций по секторам, 2012-2022гг., млрд USD



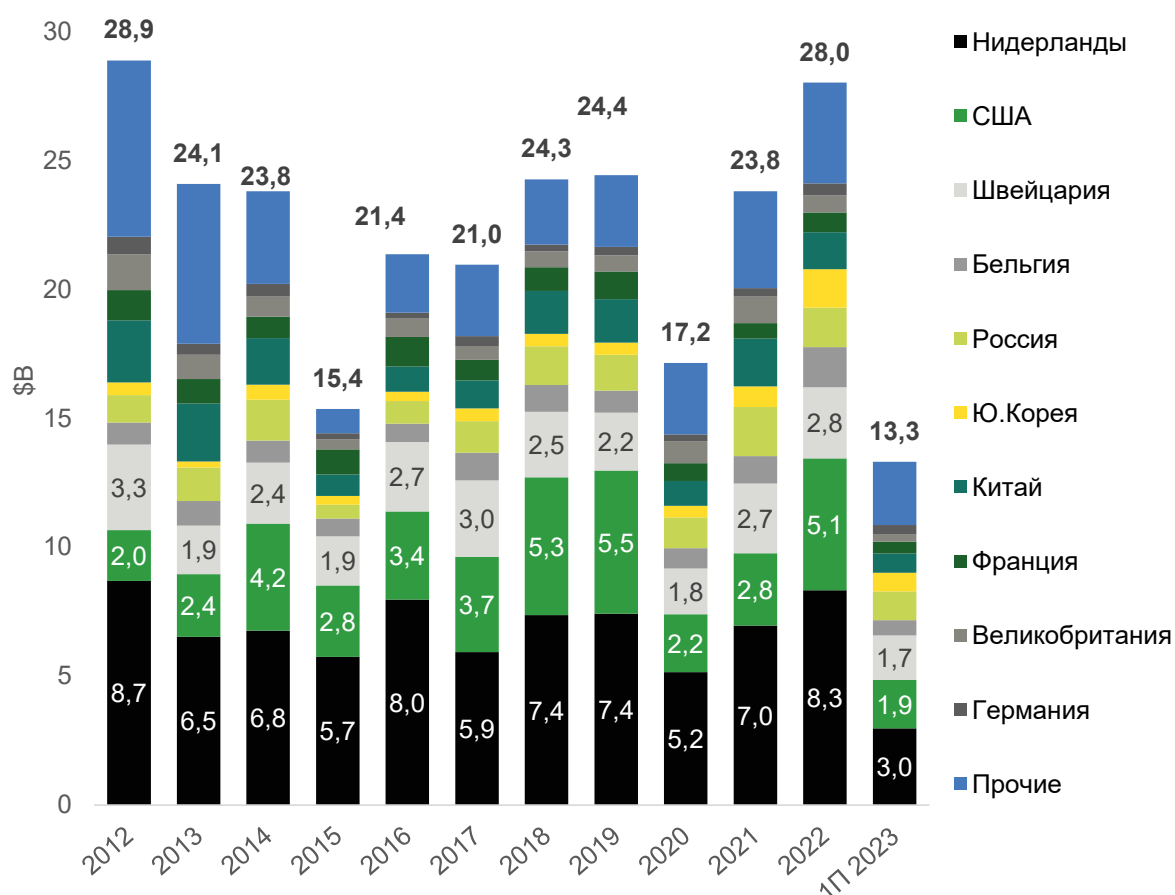
Источник: Национальный Банк Казахстана

Структура прямых иностранных инвестиций по направлениям вложения за последние 10 лет демонстрирует сохранение интереса к горнодобывающей промышленности. Доля инвестиций, приходящихся на этот сектор, в общем объеме выросла с 25% в 2012 году до 45% в 2022 году. При этом, вырос объем инвестиций в обрабатывающую промышленность (5% CAGR), доля в общем объеме увеличилась с 12% в 2012 до 19% в 2023 году. Также существенно вырос объем инвестиций в сектор оптовой и розничной торговли (9% CAGR, с 9% от итога инвестиций в 2012 до 19% в 2023 году). Дополнительно следует отметить существенное сокращение инвестиций в сектор профессиональной, научной и технической деятельности (-18% CAGR, сокращение доли в общем объеме с 30% в 2012 году до 4% в 2023 году). Это говорит о еще большем смещении фокуса иностранных инвесторов в область ресурсной экономики и, частично, торговли и обрабатывающей промышленности, при сокращении притока инвестиций в сектора, развивающие качество человеческого капитала.

За последние 10 лет крупнейшим инвестором в казахстанскую экономику (около 30% общего объема) были Нидерландские компании – это связано, преимущественно, со спецификой структурирования сделок и не отражает реальной конечной страны инвестора. Кроме того, вероятно, часть этих сделок связана с внутренним структурированием корпоративного управления казахстанских компаний. Доля Нидерландов от общего притока инвестиций практически не изменилась в рассматриваемом периоде.

Вторая по размеру страна по объему инвестиций в Казахстан по итогам 2022 года – это США (около 18% общего объема инвестиций). За последние 10 лет приток инвестиций в Казахстан из США увеличился в 2,5 раза (9% CAGR). Швейцария занимает третье место (10% по итогам 2023 года), что, опять же, в существенной части может быть связано с репатриацией капитала, корпоративным структурированием и казначейскими решениями Казахстанских холдингов и групп. Существенная часть притока направляется в Атыраускую область (29% в 2022 году) и г. Алматы (27%).

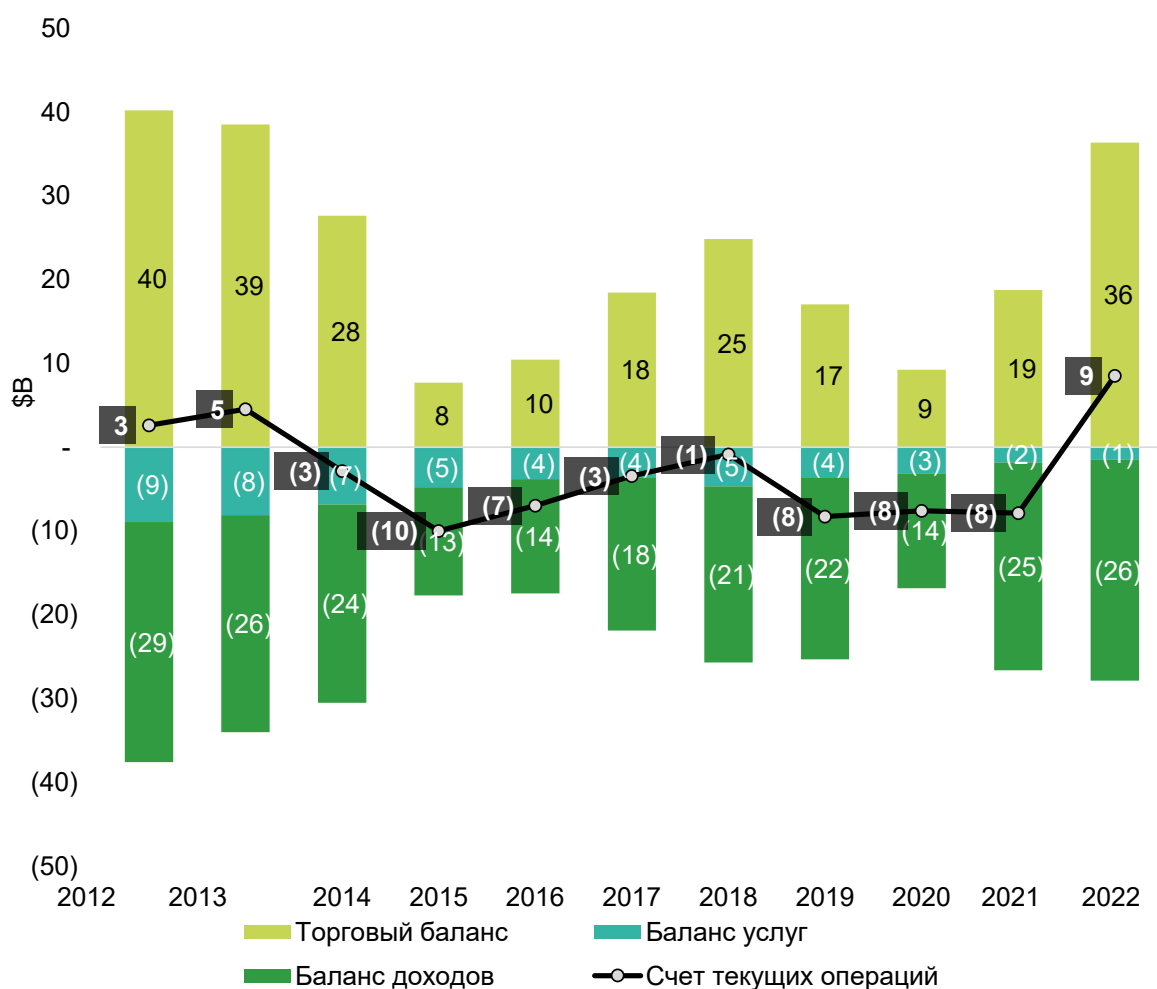
Динамика ПИИ в разрезе стран, 2012-1П2023гг., млрд USD



Источник: Национальный Банк Казахстана

Платежный баланс

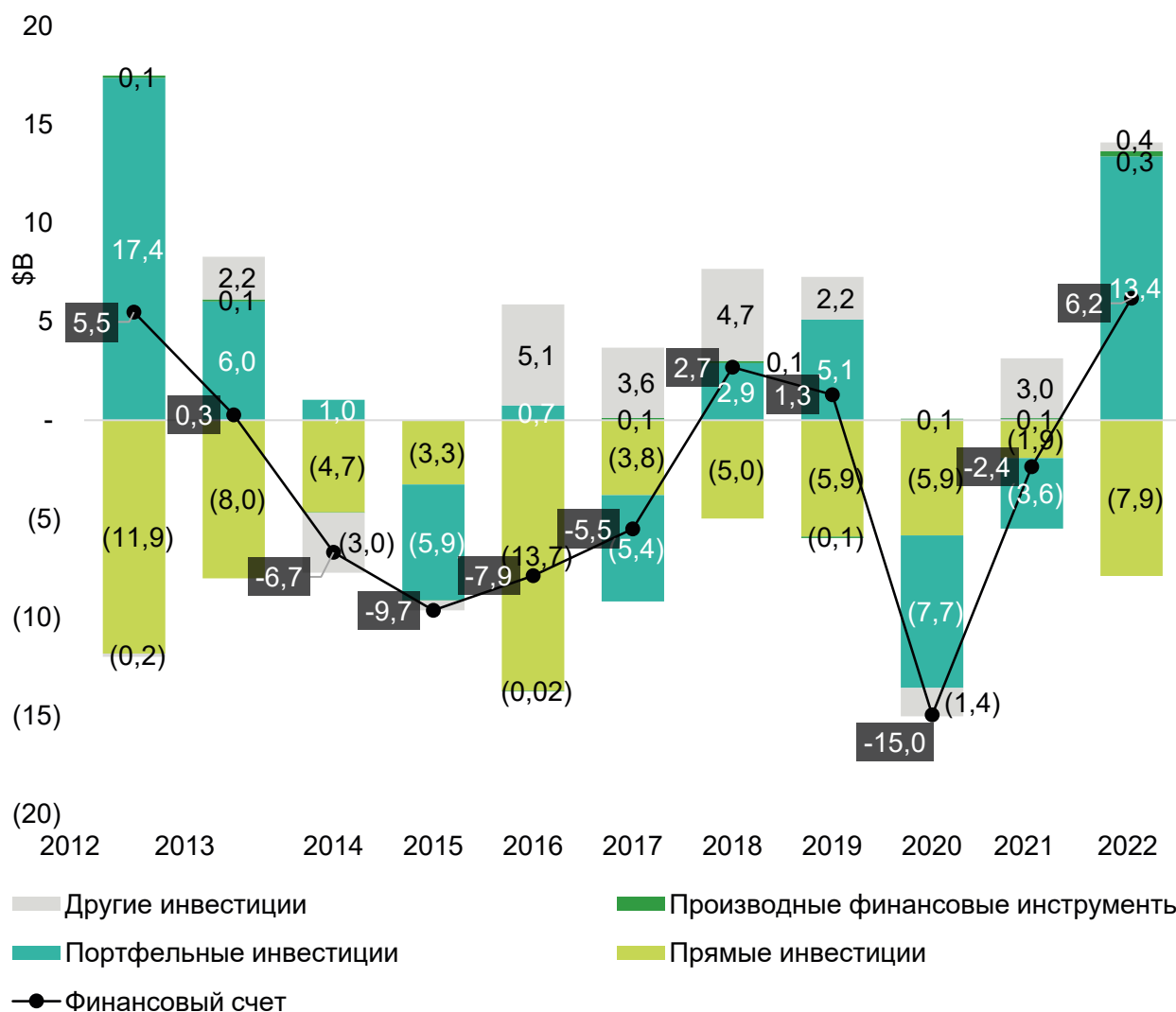
Структура платежного баланса, 2012-2022 гг., млрд USD



Источник: Национальный Банк Казахстана

С 2014 по 2021 год счет текущих операций находился в дефиците, однако в 2022 году показатель вышел на положительное сальдо в размере \$8,53 млрд, что связано с улучшением торгового баланса. С 2012 года наибольшие доли приходятся на торговый баланс и баланс первичных доходов, в то время как баланс услуг и вторичных доходов составляют малую часть баланса текущих операций. Показатели баланса услуг и первичных доходов находились в дефиците весь анализируемый период.

Структура платежного баланса, 2012-2022гг., млрд USD



Источник: Национальный Банк Казахстана

За 2022 год финансовый счет платежного баланса составил \$6,2 млрд. Положительное сальдо по финансовому счету является показателем превышения роста иностранных активов над ростом внешних обязательств резидентов. С 2012 наблюдаются значительные колебания компонентов финансового счета страны. Показатель прямых инвестиций находился в дефиците на протяжении всего анализируемого периода.

Внешний долг Республики Казахстан в расширенном представлении по состоянию на 01.01.2023 составил \$160 млрд. (около 72% ВВП в долларовом выражении), из которого 89,8% - относится к долгосрочному долгу. Внешний долг в период с 2012 по 2022 год вырос на 17,3% - в среднем, на 1,6% CAGR. В разрезе стран крупнейшими кредиторами являются Нидерланды (25,6%), Великобритания (9,1%), Российская Федерация (8,9%), 8,2% приходится на обязательства перед международными организациями.

Занятость и заработная плата

Зарботная плата в РК, 2012 – 2022 гг., тыс. тенге

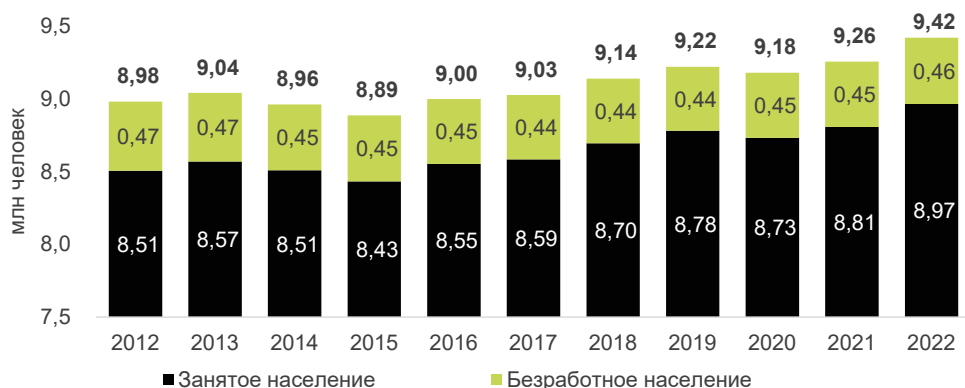


Источник: Бюро национальной статистики РК

С 2012 года наблюдается значительное увеличение номинальной зарботной платы и колебания индекса реальной зарботной платы, обусловленные инфляцией в стране и колебаниями курсов валют. На увеличение зарботной платы также повлиял экономический рост страны в целом и государственная поддержка в виде повышения минимальной зарботной платы.

По итогам 2022 года рабочая сила составила 9,42 млн человек, из них 8,97 млн человек - занятое население, остальные 0,46 млн человек – безработное население. С 2012 по 2022 год совокупный среднегодовой темп роста занятого населения превышает аналогичный показатель по рабочей силе, что является показателем положительной динамики на рынке труда в стране.

Динамика рабочей силы РК, 2012-2022 гг., млн человек

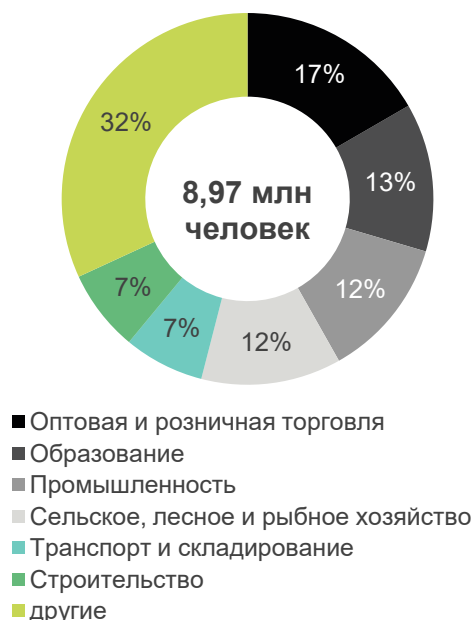


Источник: Бюро национальной статистики РК

Наибольшую долю занятого населения за 2022 год занимает город Алматы, составляя 11% от общей численности занятого населения (1,04 млн человек), далее следует Туркестанская область – 9% (0,8 млн человек), Алматинская область – 8% (0,7 млн человек) и город Астана – 7% (0,7 млн человек). Рассматривая занятое население по видам экономической деятельности, оптовая и розничная торговля имеет наибольшую долю, составляя 17% или 1,5 млн человек. Транспорт и складирование, а также строительство составляют наименьшие доли занятого населения.

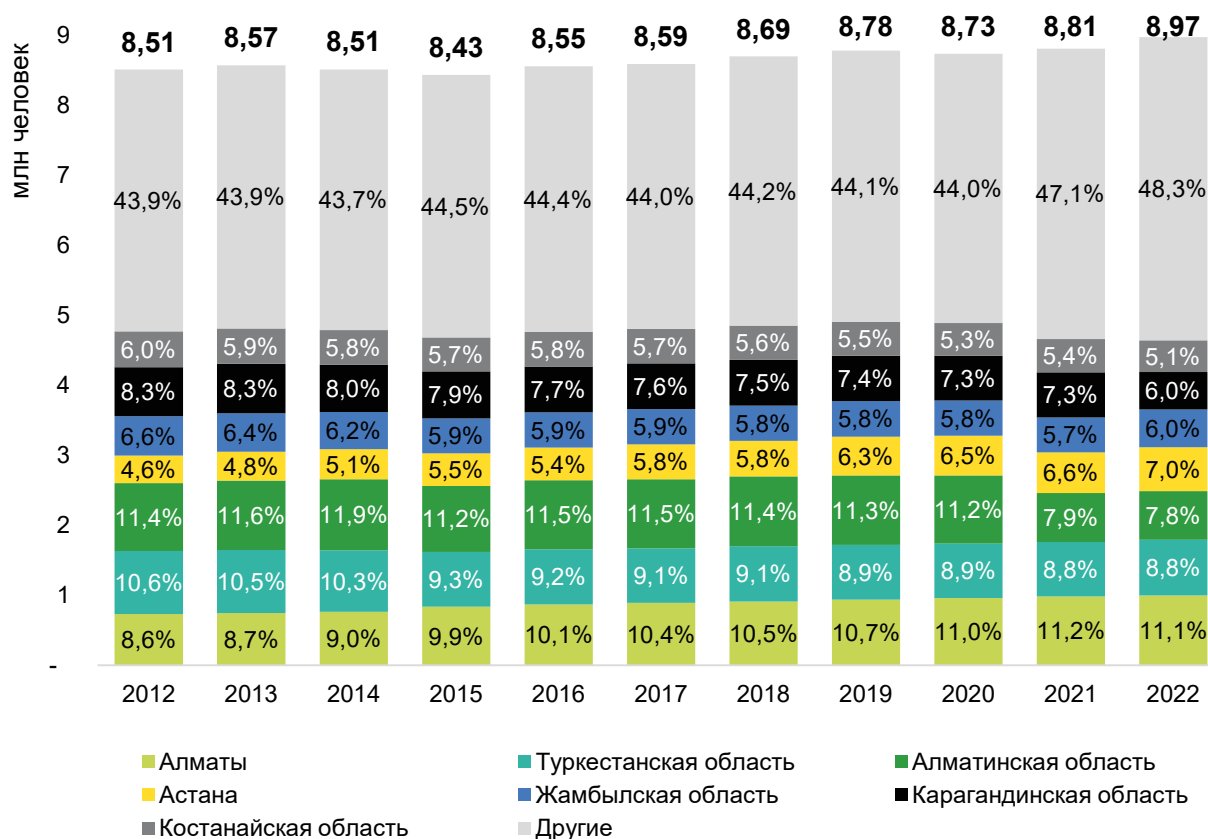
С 2012 года наблюдается значительное снижение уровня безработицы в стране с 5,3% до 4,9%, что связано с государственными программами поддержки по трудоустройству, в особенности по повышению привлекательности трудоустройства в отдаленные регионы.

Занятое население по ВЭД за 2022 г.



Источник: Бюро национальной статистики РК

Основные индикаторы труда в РК с 2012 по 2022 гг.

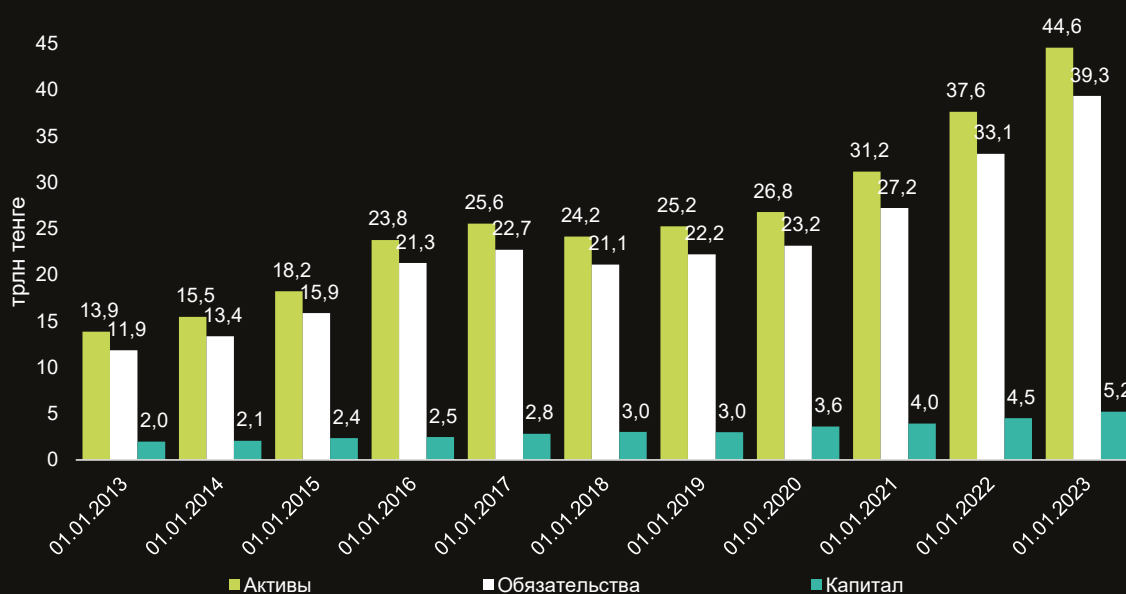


Источник: Бюро национальной статистики РК

Финансовый рынок и рейтинги

На начало 2023-го банки Казахстана продемонстрировали увеличение активов (+18,4% по системе), капитала (+15,3%), ссудного портфеля (+20,1%), вкладов (+18,9%) и совокупной чистой прибыли сектора (+13,7%).

Динамика активов, обязательств и капитала банковского сектора РК, 01.01.2013-01.09.2023, трлн тенге

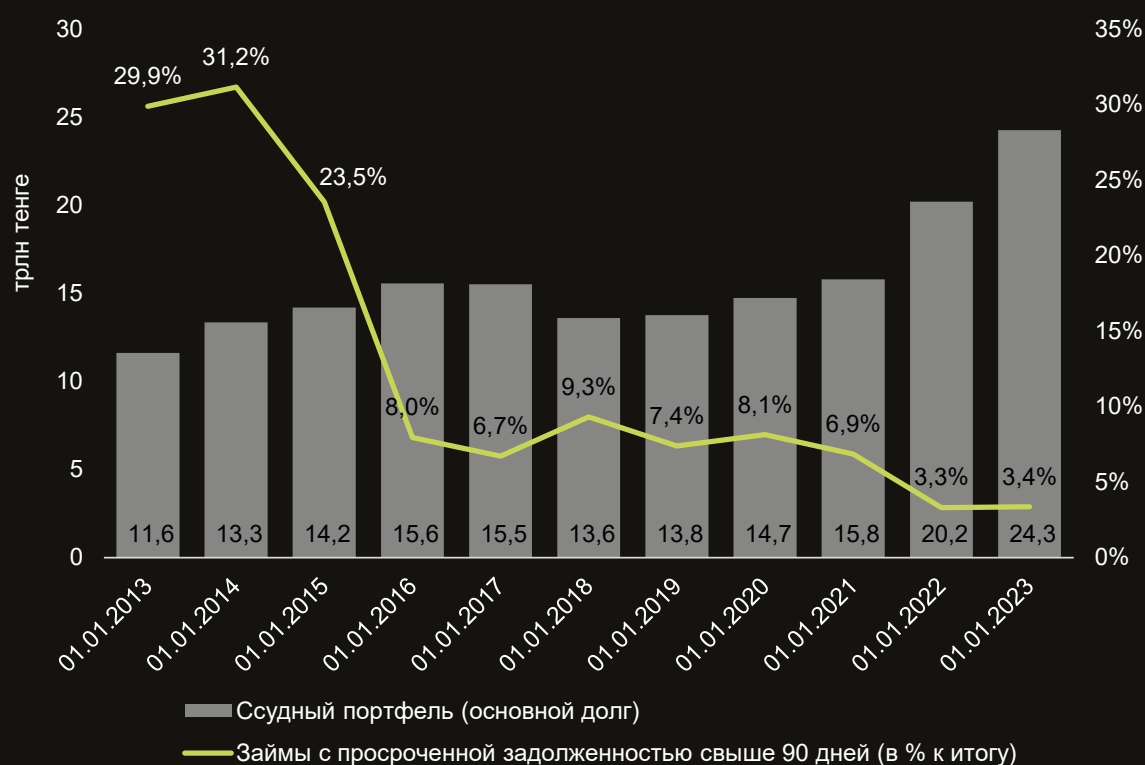


Источник: Бюро национальной статистики РК

Начавшаяся консолидация банков продолжилась и в 2022 году под влиянием как системных процессов в банковском секторе, так и изменений, произошедших в международной банковской системе в результате конфликта в Украине и последовавших санкций. В апреле 2022 года Банк “ЦентрКредит” завершил сделку по приобретению 100% простых акций ДБ “Альфа-Банк”. После перерегистрации ДБ “Альфа-Банк” первоначально начал работать под брендом “Есо Center Bank” – дочернего банка БЦК, однако, впоследствии было принято решение реорганизовать и присоединить “Есо Center Bank” к БЦК. Данное событие вывело БЦК в тройку лидеров рейтинга по итогам года и существенно усилило позиции, особенно в части продуктов для МСБ и физических лиц.

В 2022 году были внесены значимые изменения в законодательство, открывающие путь для трансформации МФО в банки, что дало бы крупным микрофинансовым организациям доступ к более дешевым источникам финансирования.

Динамика ссудного портфеля банковского сектора РК, 01.01.2013 - 01.09.2023, трлн тенге

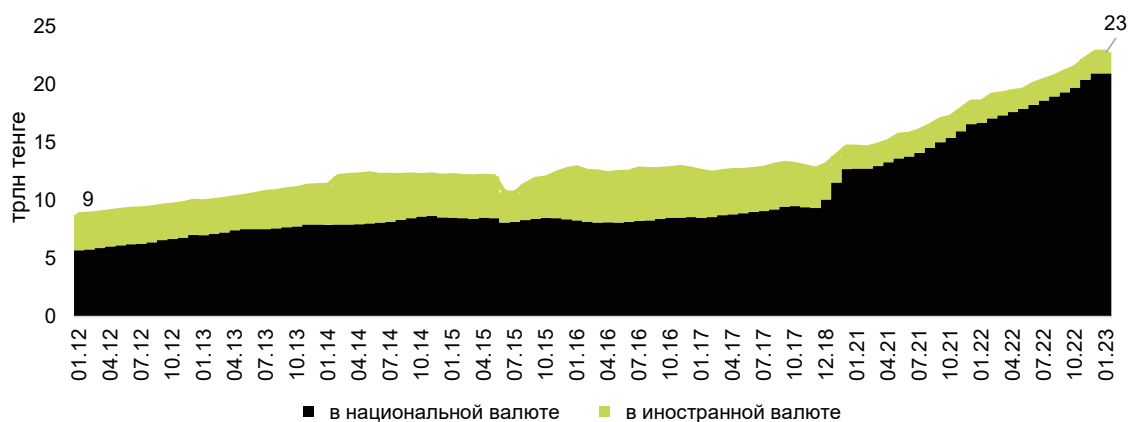


Источник: Бюро национальной статистики РК

В 2022 году активы и ссудный портфель БВУ показали положительную динамику. К началу 2023-го общая сумма активов банковского сектора составила 44,6 трлн тенге, что на 18,4% больше по сравнению с показателем прошлого года. Ссудный портфель является основной частью активов, так как занимает 52% от суммы активов. Сумма кредитов на начало 2023-го составила 24,3 трлн тенге, показав рост на 20,1% к прошлому году. Рост кредитного портфеля банков обусловлен преимущественно активным кредитованием физических лиц: на конец 2022 года по системе выдано 13,2 трлн тенге (54% от всех займов).

Кредитование экономики

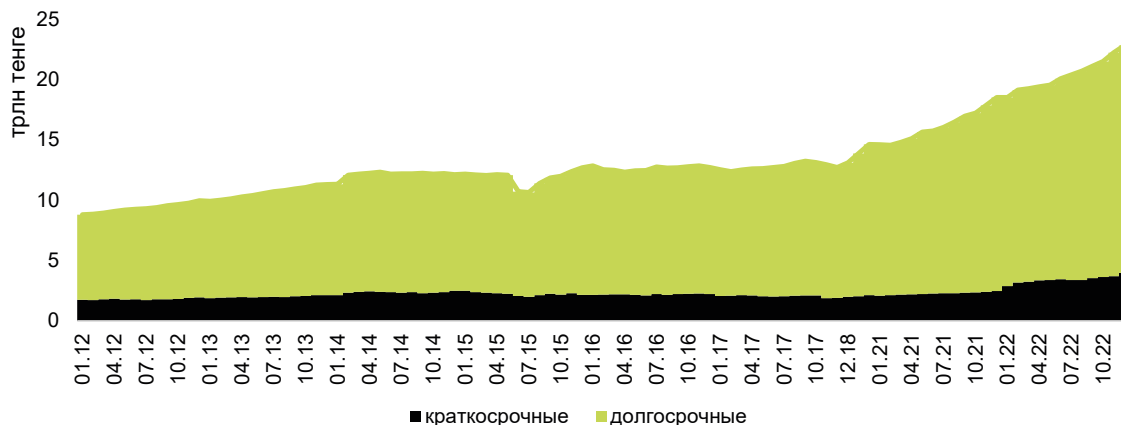
Динамика и структура займов в разрезе валют, 01.01.2013-01.01.2023 гг., трлн тенге



Источник: Национальный Банк Казахстана

Объем кредитов экономике вырос с 2012 года более, чем в 3 раза, при этом доля займов в иностранной валюте сократилась с 35% в январе 2012 года до 8% в январе 2023. Это обусловлено волатильностью курса доллара, а также ограниченным количеством секторов, имеющих достаточную валютную выручку для исключения валютного риска при получении займа в иностранной валюте. С точки зрения рынка, более низкие ставки по займам в СКВ не компенсируют валютные риски, что и приводит к сокращению доли займов в СКВ. Объем кредитов экономике сократился с 32% ВВП в 2012 году до 22% ВВП в 2022 году, что обусловлено ростом процентных ставок и, как следствие - снижению доступности кредитования.

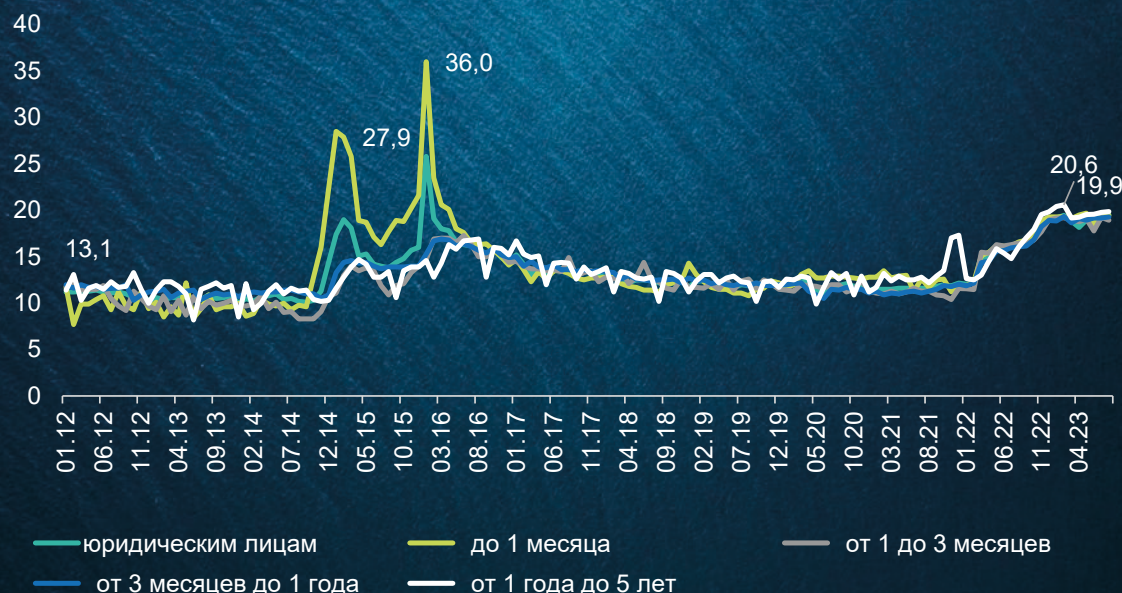
Динамика и структура займов по срокам, 01.01.2013-01.01.2023 гг., трлн тенге



Источник: Национальный Банк Казахстана

За рассматриваемый период ключевая ставка Национального банка была повышена с 7,5% в январе 2012 до 16,75% в январе 2023. В настоящее время ставка составляет 16,5%. Такой рост ключевой ставки является следствием роста инфляции и существенно удорожает финансирование в экономике, а также оказывает негативный эффект на уровень оценки активов.

Динамика процентных ставок по займам юридических лиц в РК, 01.01.2013 - 01.08.2023, %



Источник: Национальный Банк Казахстана

Международные рейтинги

Уровень странового риска Казахстана:



Согласно оценке аналитиков агентства S&P, наиболее высокие профили риска для Казахстана сохраняются по операционному, экономическому и юридическому риску. Риски по всем пунктам были слегка повышены относительно предыдущих показателей. Экономически Казахстан остается существенно зависимым от экспорта углеводородов, при этом в части экспортных маршрутов остается достаточно высокой зависимости от Российской Федерации и ее манипуляций в этой сфере, что представляет определенные риски для прогнозов роста Казахской экономики.

Оценка аналитиков агентства S&P



Политический риск
■ Повышенный – 1,9



Экономический риск
▲ Высокий – 2,8



Законодательный риск
▲ Высокий – 2,4



Налоговый риск
▲ Повышенный – 2,2



Операционный риск
■ Высокий – 2,9



Риск безопасности
▼ Умеренный – 1,5

* Изменение уровня риска:

▲ Повышение ▼ Снижение ■ Без изменений

Источник: S&P Capital IQ

MOODY's

27 октября 2023 г.

Baa2

Позитивный

**Fitch
Ratings**

26 мая 2023 г.

BBB

Стабильный

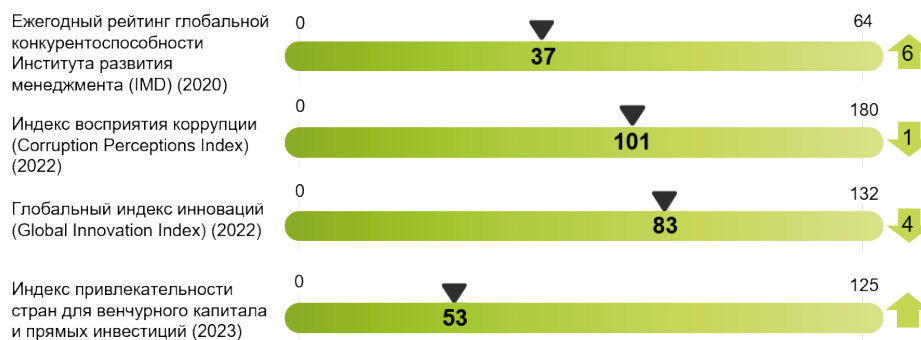
**S&P Global
Ratings**

3 марта 2023 г.

BBB-/A-3

Стабильный

Казахстан в международных рейтингах

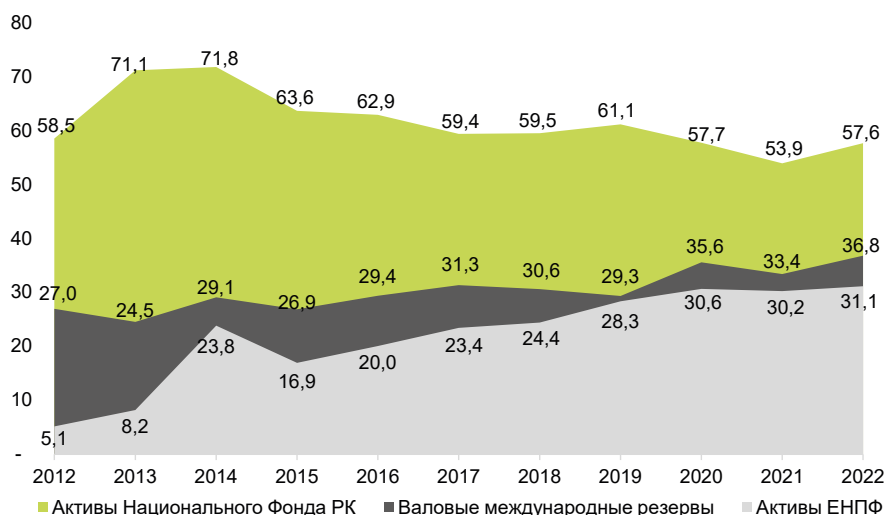


Казахстан предпринимает ряд усилий по привлечению мировых финансовых специалистов и созданию благоприятной финансовой среды внутри страны. В 2022 году правительство ввело в действие новое инвестиционное соглашение, гарантирующее стабильность налогового режима в течение 25 лет. Для развития финансового рынка и повышения инвестиционной привлекательности страны Казахстан восстановил безвизовый режим для граждан 54 стран в январе 2022 года. Также, Международный финансовый центр «Астана» предлагает юридические механизмы, которые обычно не предусмотрены казахстанским законодательством.

Динамика активов ЕНПФ

С 2012 по 2022 год наблюдается стремительный рост объема активов Единого Национального Пенсионного Фонда, со среднегодовым темпом роста 19,7 %. Аналогичный показатель валовых международных резервов составил 3,2%, что связано с периодическими валютными интервенциями. Наиболее значительные колебания, связанные с необходимостью поддержания экономики страны в нестабильные периоды, демонстрирует объем активов Национального Фонда РК, со среднегодовым темпом снижения 0,1%.

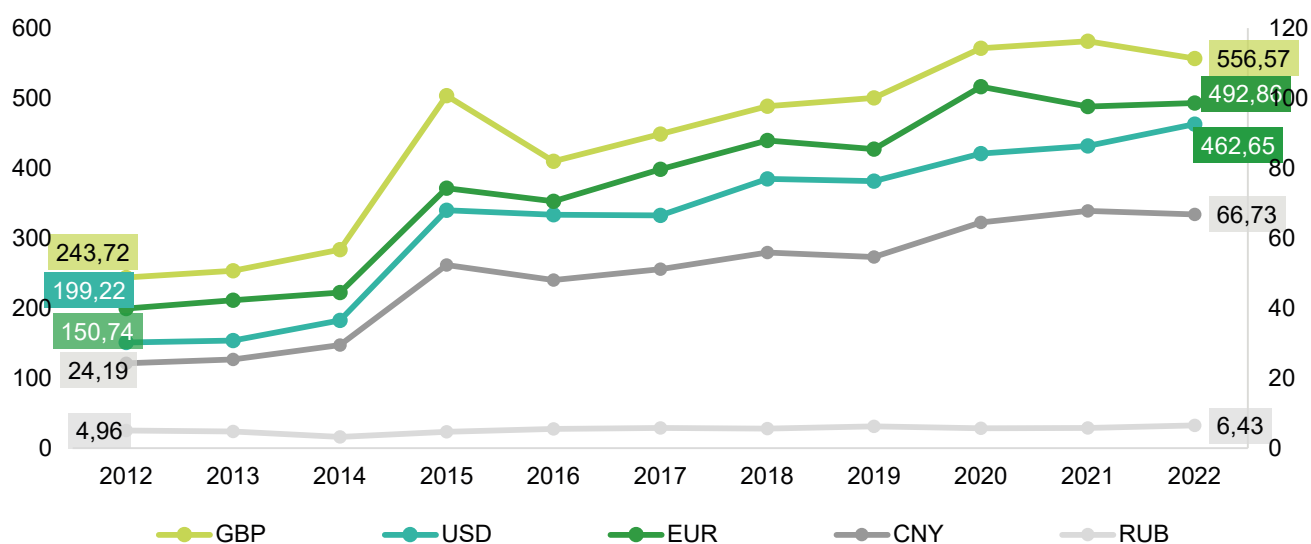
Динамика международных валютных резервов, активов Национального Фонда и активов ЕНПФ 31.12.2012 - 31.12.2022, млрд USD



Источник: Национальный Банк Казахстана

Курсы валют

Динамика изменения основных обменных курсов, 2012–2022 гг.

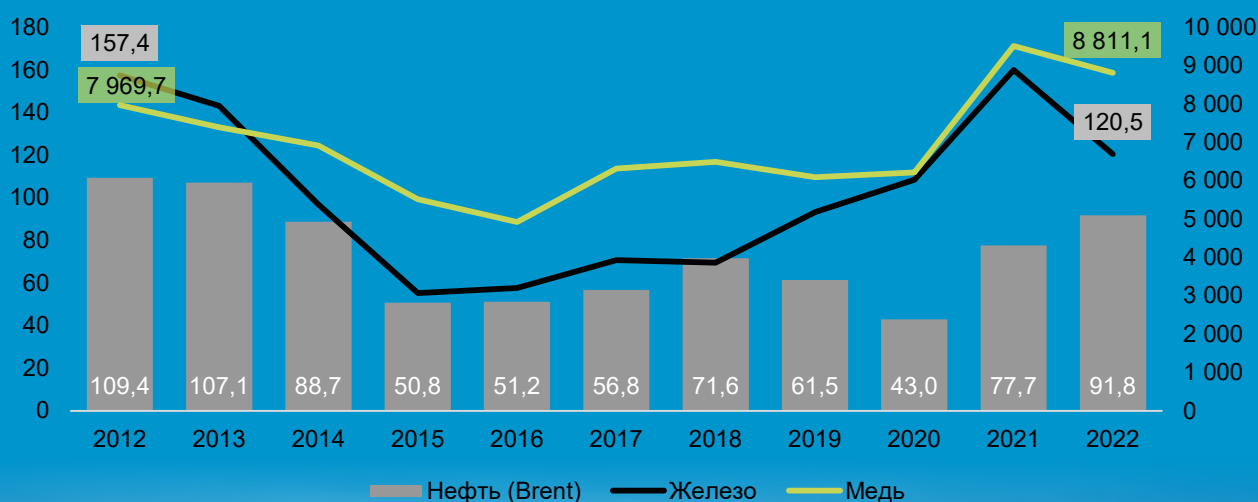


Источник: Национальный Банк Казахстана

С 2012 на валютном рынке тенге значительно слабеет, демонстрируя увеличение курсов валют в 2-3 раза к концу 2022 года. Зависимость страны от цен на сырье и цикличность цен на нефть оказывает существенное влияние на позицию тенге. В 2016 году на курс валют значительное влияние оказала коррекция со стороны Национального Банка. Тем не менее, после перехода на плавающий курс ослабление тенге продолжилось.

Курс рубля, тесно связанный с торговым балансом страны подвергался незначительным колебаниям. Однако, кросс-курс пары рубль/тенге имеет особо важное значение для экономики страны, так как более трети импорта в Казахстан приходится на РФ. Важно заметить, что отсутствие полноценной вертикальной интеграции в казахстанских компаниях особо подчеркивает вопрос необходимости поддержания баланса между инфляцией и нуждами местных производителей.

Динамика цен на нефть и основные экспортируемые металлы, 2012–2022 гг., \$



Источник: S&P Capital IQ



Согласно прогнозам аналитиков S&P Capital IQ Pro, в период с 2023 по 2032 год ожидается прирост курсов доллара США, китайского юаня, российского рубля, евро и фунта стерлинга по отношению к тенге. Так, ожидается, что в 2032 году курс доллара США достигнет 532,1 тенге за доллар, курс рубля составит 6,32 тенге за рубль, в то время как курс китайского юаня должен составить 98,4 тенге за юань. Курсы евро и фунта стерлинга в 2032 году должны составить 655,8 и 761,1 тенге, соответственно.

Курсы валют: прогнозные значения, 2023 – 2032 гг.

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
KZT/GBP	574,2	580,8	621,3	670,1	700,5	714,8	728,1	740,0	750,1	761,1
KZT/EUR	490,8	530,4	565,9	589,8	606,8	621,5	633,7	643,2	649,8	655,8
KZT/USD	462,1	478,9	481,6	487,4	493,3	504,0	513,1	520,5	526,1	532,1
KZT/CNY	68,1	68,2	72,5	74,2	75,0	77,4	81,7	86,7	92,3	98,4
KZT/RUB	5,80	5,95	6,02	6,08	6,11	6,19	6,25	6,30	6,32	6,32

Источник: S&P Capital IQ



3 Рынок прямых инвестиций в Казахстане с 2012 по 2022 годы

Анализ экосистемы

Определения

Прямые инвестиции - это форма финансирования частного капитала, получаемого с внешних рынков через нетрадиционные источники, такие как венчурный капитал и фирмы, занимающиеся выкупом с привлечением заемных средств. Они могут вливаться на различных этапах развития бизнеса - от первоначальной идеи до окончательного перехода в статус публичной компании.

Итого показатели экосистемы за 2012-2022 гг



\$49млрд
Прямые инвестиции

Объем раскрытых сделок M&A с долевыми инструментами за период



\$5,8млрд
Публичные рынки (Equity)

Объем IPO на публичных рынках

Альтернативные
источники
финансирования



\$41млрд*
Банковское финансирование

*Изменение сумм выданных кредитов с 2012 по 2022 год в тенге, пересчет по среднему курсу за период



\$39,5млрд
Частный и публичный долг

Источник: S&P Capital IQ, данные опроса участников рынка, данные KASE, данные НБРК

Source: S&P Capital IQ, market participants survey data, KASE data, NBRK data

Типы сделок прямого инвестирования

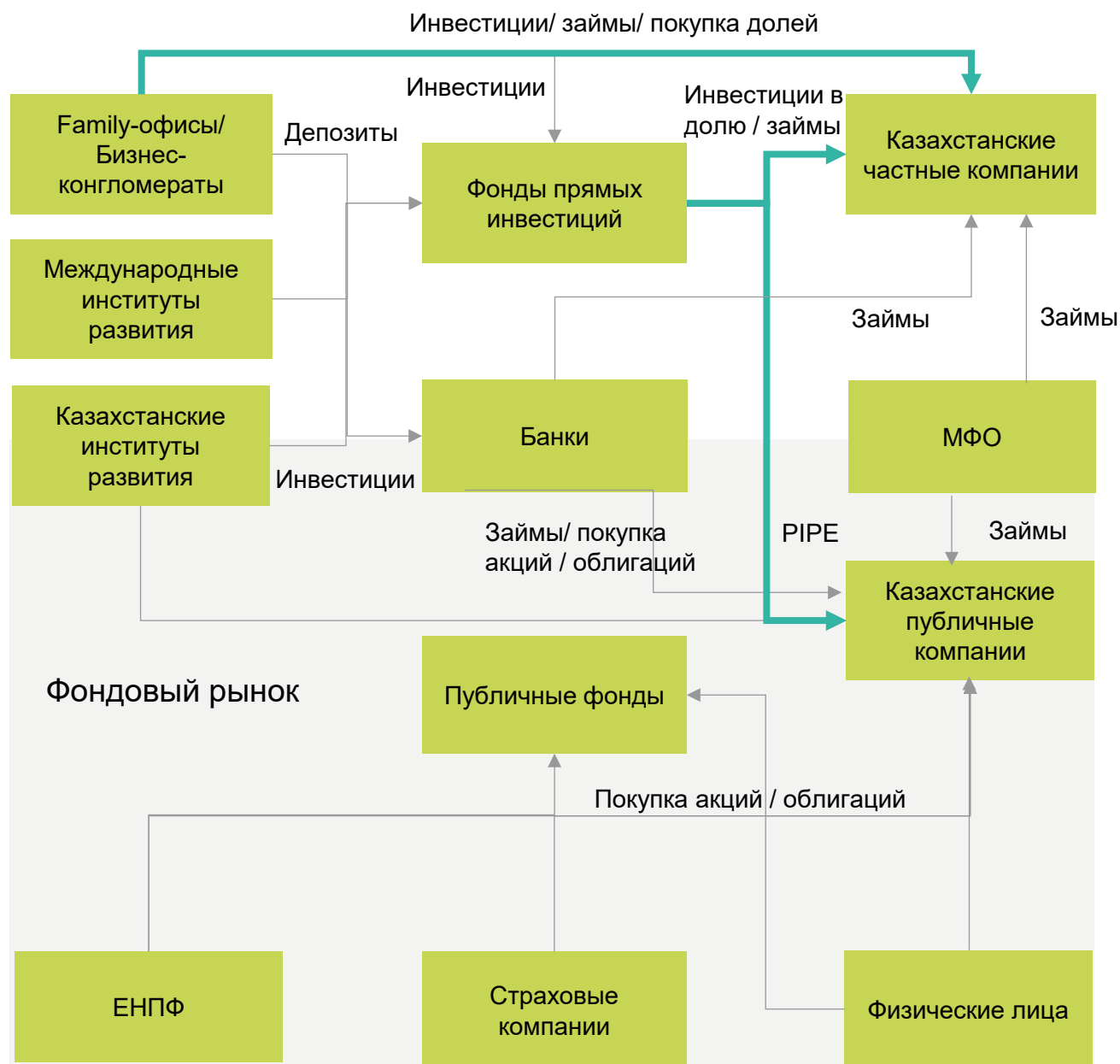
Акционерные

Primary / Cash in	сделка, при которой производится взнос в уставный капитал компании, в результате чего доля инвестора увеличивается
Secondary / Cash out	сделка, при которой доля в компании-таргете приобретается у предыдущих собственников, деньги платятся непосредственно продавцу
SAFE Agreement	соглашение об инвестировании, используемое на ранних стадиях, дающее инвестору право на долю в компании в случае наступления определенных событий
PIPE	частные инвестиции в компании на публичных рынках

Гибридные инструменты

Конвертируемый займ	это долговой инструмент, часто используемый ангелами или посевными инвесторами, желающими профинансировать стартап, находящийся на ранней стадии развития и не имеющий четкой оценки. После получения дополнительной информации, позволяющей определить разумную стоимость компании, инвесторы, вкладывающие средства в конвертируемый вексель, могут конвертировать его в капитал.
Мезонинный займ	гибрид долгового и долевого финансирования, который дает кредитору право конвертировать долг в долю в капитале компании в случае дефолта, как правило, после того, как венчурные компании и другие старшие кредиторы получают выплаты. Инвесторы имеют право обменять свои векселя на предустановленное количество акций в компании-эмитенте
Частный долг	частный долг в форме займа, ноты или облигации, не торгуемой на публичных рынках

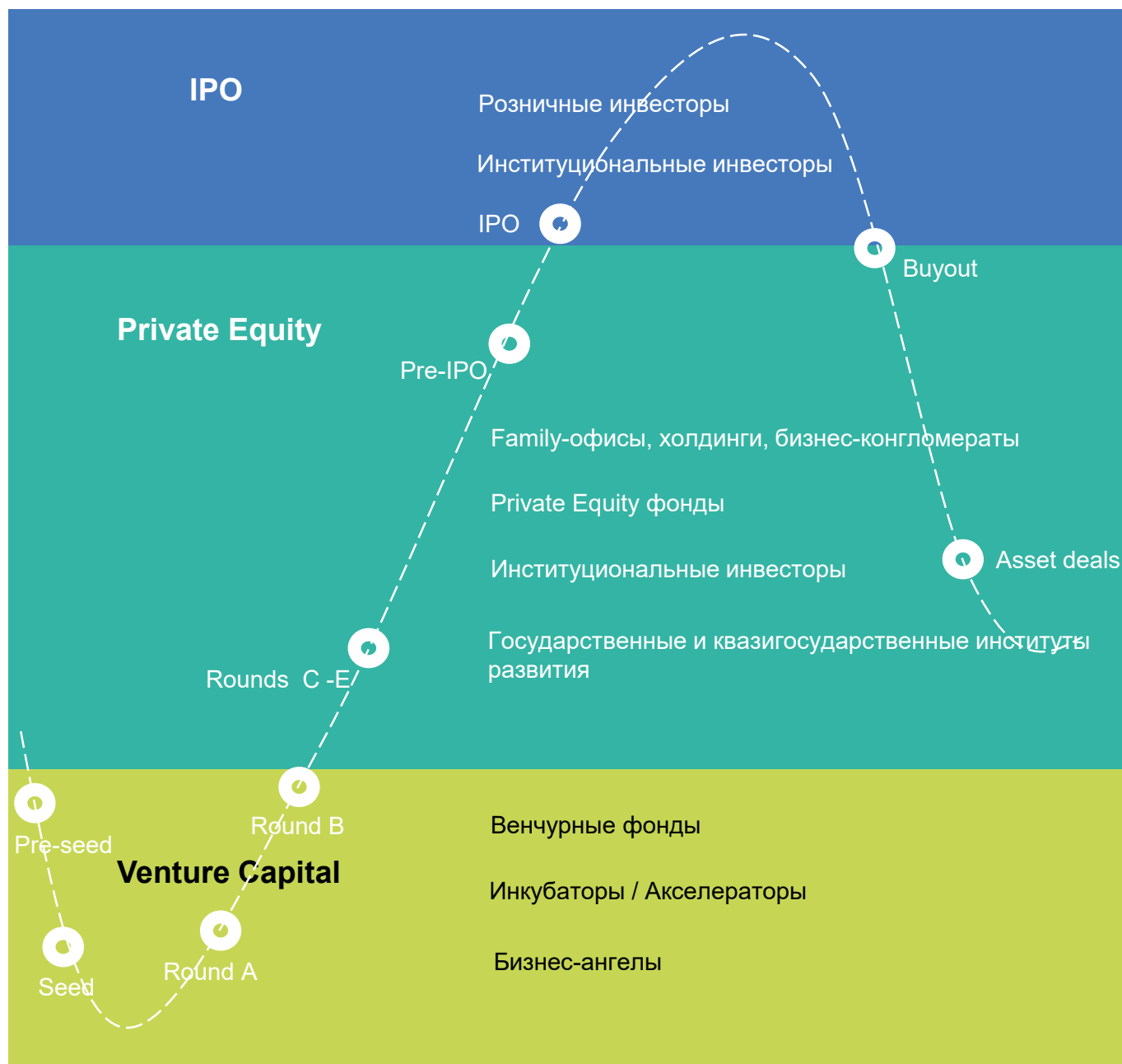
Источники частного капитала



Источники публичного капитала

К прямым инвестициям в целях настоящего отчета относятся типы транзакций, выделенные на схеме **бирюзовыми стрелками**.

Основные игроки по стадиям



Участники рынка прямых инвестиций инвестируют согласно разным стратегиям и на разных стадиях развития компаний.

Фонды прямых инвестиций: классификация

Фонды фондов

это институт коллективного инвестирования, который инвестирует капитал своих участников в различные инвестиционные фонды.

Фонды роста

это диверсифицированный портфель акций, основной целью которого является увеличение стоимости капитала, при этом дивиденды выплачиваются в незначительном объеме или вообще не выплачиваются. Портфель в основном состоит из компаний с темпами роста выше среднего, которые реинвестируют свои доходы в расширение, приобретения или научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы (НИОКР).

Фонды обратного выкупа

это тип фонда прямых инвестиций, который обычно стремится получить контрольный или мажоритарный (>50%) пакет акций компании с целью создания стоимости за счет улучшения деятельности компании.

Венчурные фонды

Венчурный капитал (VC) - это разновидность частного капитала и вид финансирования, которое инвесторы предоставляют начинающим компаниям и малым предприятиям, обладающим, по их мнению, долгосрочным потенциалом роста.

Фонды прямых инвестиций



Локальные

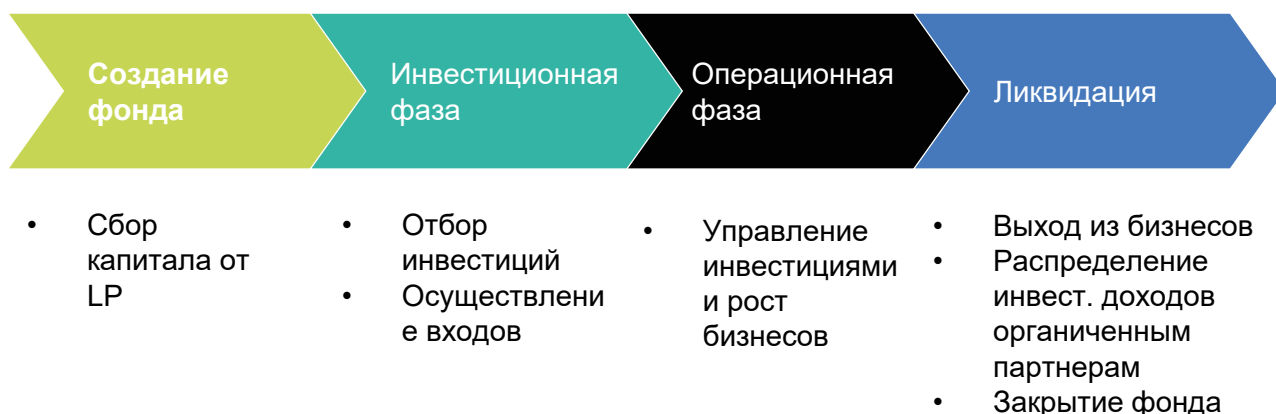


Международные

Классическая схема работы Фонда прямых инвестиций



Стадии жизни фонда прямых инвестиций



Возможности для выхода



Несмотря на то, что классическим наиболее привлекательным путем для выхода на развитых рынках является IPO, в Казахстане наиболее популярными вариантами являются опции продажи компании целиком или доли в ней стратегическому инвестору или другому ФПИ/ группе, а также выкуп менеджментом.

За рассматриваемый период было проведено 9 IPO (преимущественно, компании финансового сектора и нац. компании), а также 64 раунда дополнительных эмиссий долевых инструментов на рынках капитала.

Также классические фонды часто используют разнообразные опционные структуры для структурирования сделок входа/ выхода. В частности, такие инструменты могут быть использованы для организации обратного выкупа компании менеджментом.



Исходя из нашего анализа и опыта работы на рынке, наиболее вероятной опцией выхода для стартапов в Центральной Азии является продажа стратегическому инвестору.

Робин Батлер, Sturgeon Capital

Обзор основных игроков

В период с 2012 по 2022 годы рынок прямых инвестиций Казахстана находился на ранней стадии развития.

Существенную роль в развитии рынка в качестве доноров капитала на протяжении всего рассматриваемого периода играли Казахстанские (Самрук-Казына, Байтерек, КазАгро, QIC) и международные (IFC, EBRD, ADB) институциональные инвесторы. Они выступали ограниченными партнерами в большинстве классических фондов прямых инвестиций, проводивших транзакции в Казахстане в 2012-2022 годах.

Активность семейных офисов и бизнес-конгломератов, представляющих отдельных высокообеспеченных инвесторов или группы таких инвесторов и их бизнес, были сосредоточены преимущественно на основных направлениях бизнеса ключевых акционеров, а также комплиментарном/ синергетическом к основному бизнесу. Многие family-офисы действуют по принципам Private Equity, включающим вход в проект, развитие и продажу при достижении определенного этапа.

На активность семейных офисов также оказывали влияния изменения во внутренней политике Казахстана. По результатам опроса, семейные офисы и бизнес-конгломераты являются наиболее закрытой группой казахстанского рынка прямых инвестиций.

Для целей сопоставимости по годам и с данными по другим рынкам все показатели инвестиций в настоящем исследовании приведены в долларах США.

110

Итого прямых инвесторов*
инвестировавших в Казахстан в 2012-
2022 годах

57

Международные
инвесторы/ фонды

31

Казахстанские Private Equity/
Family офисы

11

Государственные/
квазигосударственные

11

Казахстанские
венчурные фонды

17

Действующих фондов с
участием QIC на конец
2022 года

Источник: S&P Capital IQ Pro, данные опроса участников рынка, анализ публичной информации Baker Tilly

	Международные		Казахстан	
	Государственные	Частные	Государственные	Частные
Институты развития	EBRD, IFC, ADB, CDC, FMO, IDB, и др Kazakhstan Hong Kong Development Fund	CITIC, VPE Capital, Almak Capital, Falconry Fund, Mubadala, RCF Management, I2BF Global, Aureos Capital Limited, Centurion Resource Group, Baring Vostok Capital Partners, Developing World Markets Finance LLP, MicroVest Capital Management, LLC, ADM Kazakhstan Capital Restructuring Fund, Kazakhstan Silk Road Agriculture Growth Fund (KAGF), Zubr Capital Fund II L.P., и другие	Самрук-Казына, Байтерек, Qazaqstan Investment Corporation Baiterek Venture Fund, DBK Equity Fund, KCM Sustainable Development Fund, Kazakhstan Infrastructure Fund, Kazakhstan-Hungarian Private Equity Fund, Kazakhstan Growth Fund, Kazakhstan "Silk Road" Agriculture Fund и другие	FO/PE Family офисы, работающие по принципам PE Verny Capital, Ordabasy Group, Kaspi Group, VISOR, RCG, Centras, Freedom Holding и другие
Классические фонды прямых инвестиций		Транспорт: TAV Kazakhstan FMCG: Borealis Foods Нефть и газ: Chevron, Exxon Mobil, Банки: Bank of China, Goldman Sachs, ПАО Сбербанк, Альфа-банк и другие		Astana Group, Евразийская группа, Chagala Group Limited, KIPROS, АЛМЭКС, Almaly, BI Group, Fincraft resources, Kusto Group, Eurasia Red, Prime Capital Holding, ADD Capital, EA Group Holding, и другие
Семейные офисы/ холдинги/ бизнес-конгломераты				
Венчурные фонды	Star Ventures, ФРИИ	500 Global, Quest Ventures, Sturgeon Capital, TURN8, I2BF- ABC, Zubr Capital Fund II L.P., HR&ED-tech accelerator, Activate Venture Partners	BGlobal Ventures, Kazakhstan Digital Accelerator, Казахстанско-Российский фонд нанотехнологий, QazTechVentures, Alchemist Accelerator	MOST, Umay Angels, BigSky Capital, MyVentures, Activat, TUZ Ventures, White Hill Capital, Paladigm Capital, basecamp ventures

Анализ сделок M&A

Следует отметить ограниченную доступность данных о совершенных сделках M&A с частными компаниями, поскольку даже среди сделок, факт совершения которых попал в публичное поле и в аналитические системы, лишь по небольшой части раскрыты данные о сумме сделки.

В основу нашего анализа легли данные из системы S&P Capital IQ, а также данные опроса, проведенного в октябре-ноябре 2023 года среди участников рынка.

По итогам опроса была частично или полностью раскрыта информация по тем участникам рынка, кто согласился принять участие в исследовании. Следует отметить, что существенная часть респондентов отказалась от раскрытия информации.

Соответственно, даже при условии корректировки данных в системе на дополнительно полученную информацию, информация не является полной и может содержать искажения, поскольку крупные сделки существенное влияние на распределение объема по годам, секторам и видам сделок.

Согласно данным S&P Capital IQ / Preqin, с 2012 года в Казахстане было объявлено 1169 транзакций, из которых 925 (79%) было закрыто. Из них раскрыта была информация о суммах по 673 сделкам.

В 2012-2022 в год закрывалось в среднем **68 сделок** на сумму **\$8,9 млрд**

\$89 млрд

Итого объем раскрытых сделок привлечения капитала в 2012-2022 годах

\$49 млрд

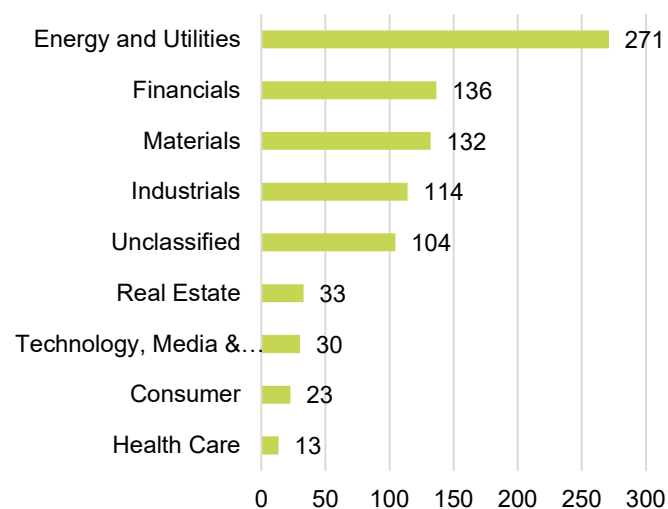
Итого объем раскрытых сделок M&A (equity) в 2012-2022 годах

\$40 млрд

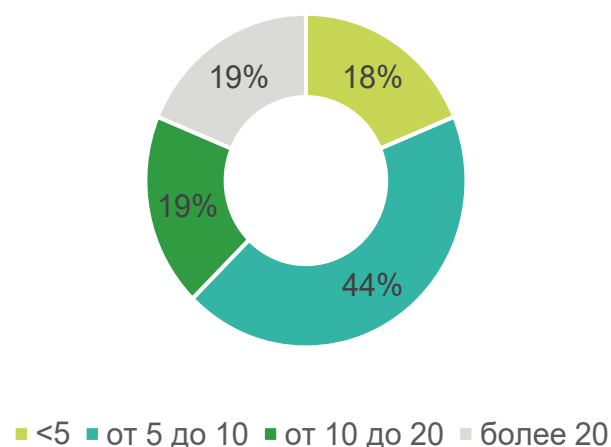
Итого объем раскрытых сделок по привлечению долгового/ мезанинного финансирования в 2012-2022 годах

Источники: S&P Capital IQ, результаты опроса PE/FO, проведенного Baker Tilly

Средний размер сделки, \$ млн



Структура опрошенных фондов по количеству сделок за период 2012-2022

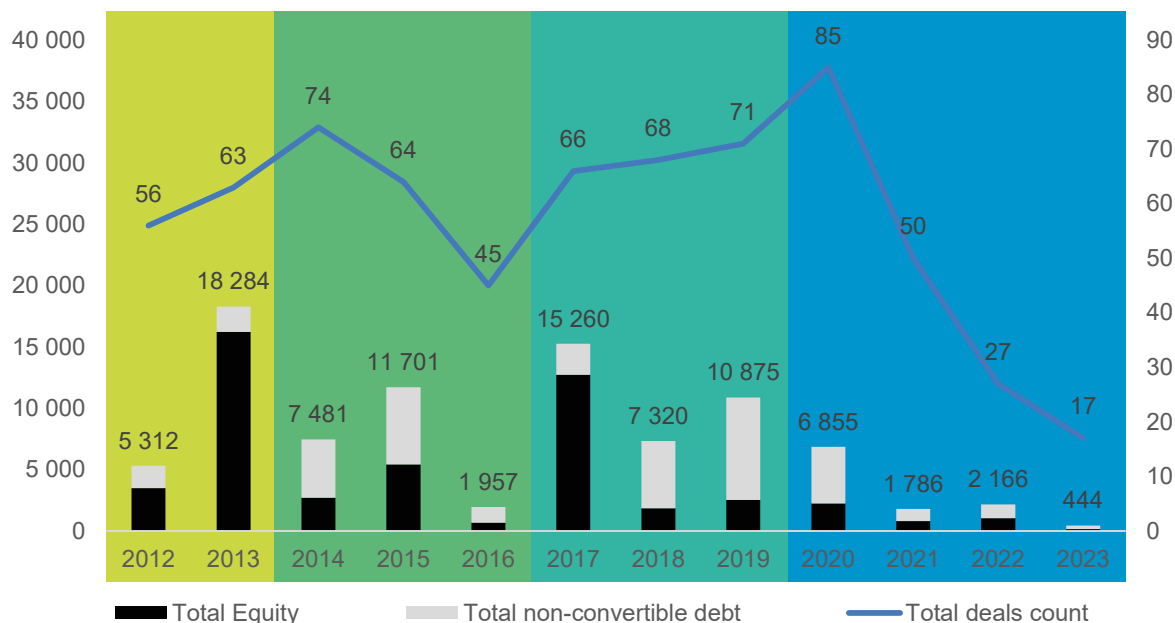


Источник: S&P Capital IQ Pro, данные опроса участников рынка, анализ публичной информации Baker Tilly

*Согласно данным анализа Baker Tilly. Данные могут быть неполными в связи с низкой прозрачностью рынка

Динамика совокупного объема прямых инвестиций в 2012-2022 гг

Объем и количество сделок M&A на рынке частного капитала, \$млн



Объем сделок на рынке частного капитала в Казахстане в период 2012-2022 годы сокращался на 9% CAGR, однако в данном 10-летнем промежутке можно выделить 3 периода:

Рост в период до 2012-2013 года

обусловлен восстановлением инвестиционной активности после кризиса 2008-2009 годов.

Изменения курса

Рост в 2014-2015 годах и сокращение активности в 2016 году связаны с колебаниями курса тенге к доллару США и рублю, а также с отложенным эффектом санкций против России, введенных после 2014 года.

Крупные сделки

Также период 2017-2019 годов отмечается рядом крупных сделок, преимущественно в банковском секторе. При этом количество сделок также росло на фоне адаптации экономики после потрясений 2014-2016 годов.

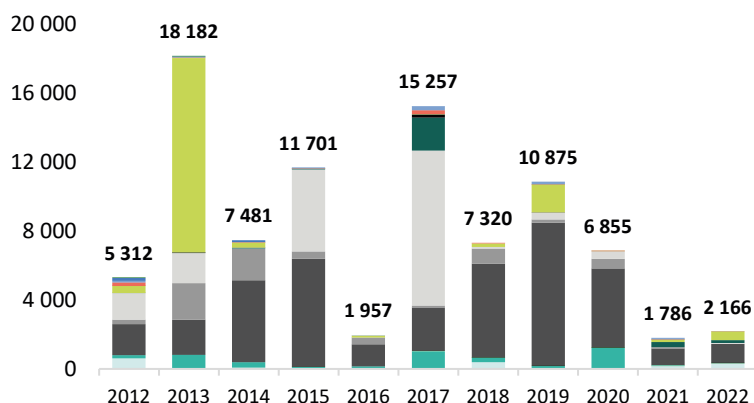
Внешние потрясения

Сокращение активности в результате влияния COVID-19 в 2020-2021 годах, а также влияния конфликта в Украине на региональную активность в секторе, начиная с 2022 года. При этом 2020 год отмечается достаточно большим количеством сделок при их небольшом среднем размере, что обусловлено входом сразу нескольких венчурных фондов.

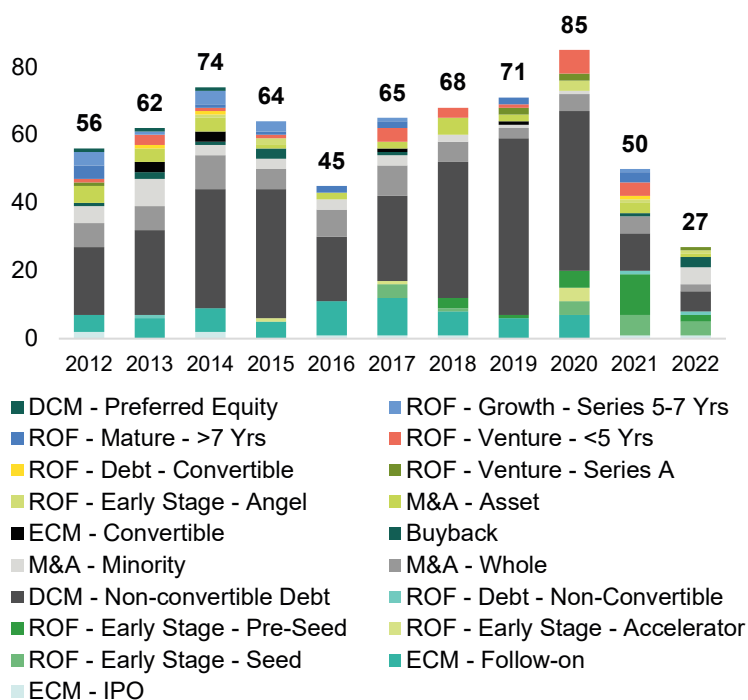
Объемы и количество сделок M&A в разрезе инструментов

Согласно опросу фондов, управляющих компаниями и венчурных фондов, большинство сделок в рассматриваемом периоде (75%) проводилось с неконтрольными долями предприятий. При этом следует отметить разницу в подходах между фондами и Family-офисами. Большинство семейных офисов, согласно результатам опроса и исследованию публичных данных, предпочитали инвестировать в контрольные доли. Венчурные фонды, предсказуемо, инвестировали в неконтрольные, в то время как подход классических ФПИ различался, и многие из них инвестировали как в контрольные, так и в неконтрольные доли.

Объем сделок по видам, \$ млн



Количество сделок по видам



Источник: S&P Capital IQ Pro, данные опроса участников рынка, анализ публичной информации Baker Tilly

Неконвертируемый долг занимал в объеме сделок в среднем 64% в течение последних 10 лет, при этом мы видим сокращение доли сделок с частным долгом с 2019 года при гораздо менее значительном проседании доли долгового финансирования в деньгах.

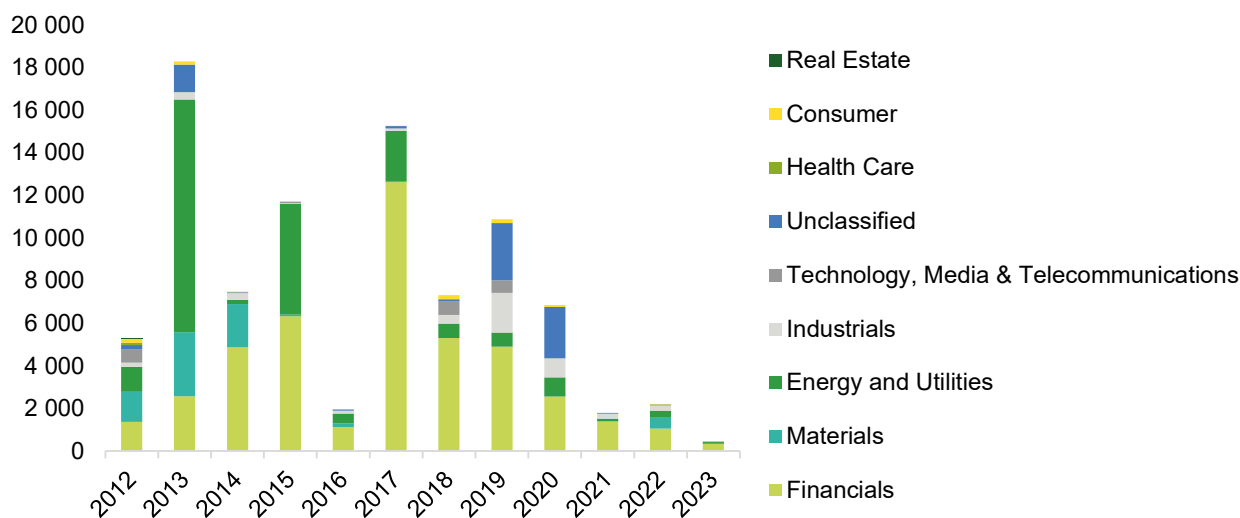
При этом четко виден тренд на увеличение доли ранних стадий в количестве сделок, а также сделок с миноритарными долями компаний начиная с 2019 года.

Также отмечается тренд на рост количества обратных выкупов в последние 3 года – сигнал того, что менеджмент компаний считает текущие уровни оценки относительно низкими и видит потенциал к росту капитализации компаний.

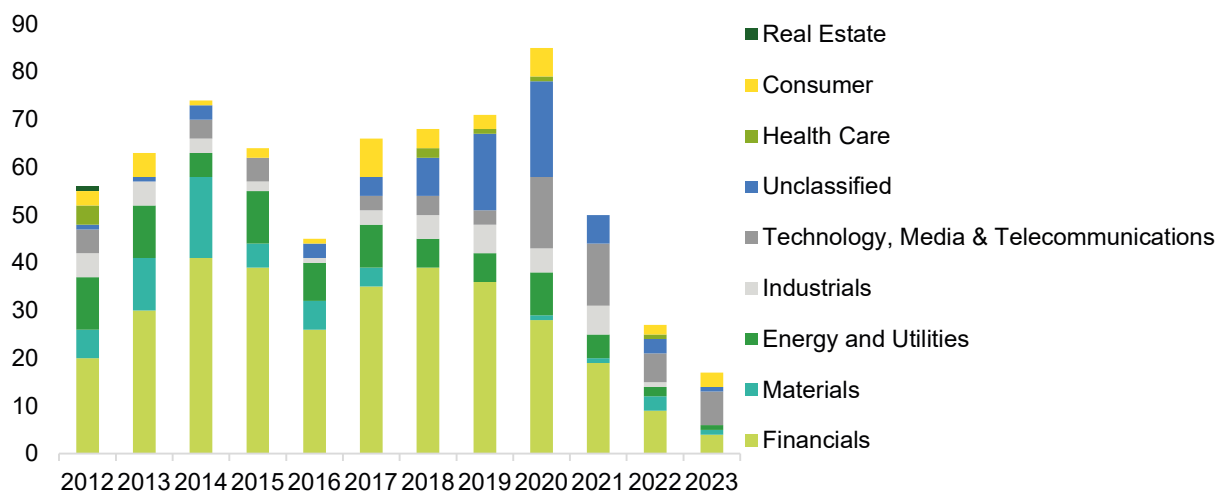
В ходе исследования нами были собраны данные о сделках ФПИ и family-офисов в разрезе секторов, стадий инвестирования и предпочитаемых стратегий выхода. Данные о региональной разбивке инвестиций были сильно ограничены ввиду выборочного предоставления этой информации респондентами и отсутствия деталей по региону Казахстана в аналитической системе, что приводит к недостаточной репрезентативности информации в данном разрезе для отображения в отчете.

Объемы и количество сделок в разрезе секторов

Объем сделок по секторам, \$ млн



Количество сделок по секторам



Источник: S&P Capital IQ Pro, данные опроса участников рынка, анализ публичной информации Baker Tilly

По количеству сделок M&A в последние 10 лет лидировал финансовый сектор, что объясняется активностью банковских и финансовых групп на рынке, консолидацией банковского сектора, и отчасти бумом финтеков.

При этом отмечается сокращение количества сделок в финансовом секторе, с одновременным ростом количества сделок в секторе технологии, медиа и телеком. Это может быть связано отчасти с ростом активности венчурных фондов, многие из которых фокусируются именно на этих сегментах рынка.

По объему финансовый сектор также был среди лидеров рынка, занимая в среднем 49% от общего объема сделок за период.

При анализе в разрезе секторов также важно учитывать влияние публичности: существенное количество сделок относится к финансовому сектору в том числе потому, что финансовый сектор один из самых публичных и лучше раскрывает информацию, в то время как, например, сделки с недвижимостью, раскрываются существенно хуже и могут не попадать в аналитическое поле.

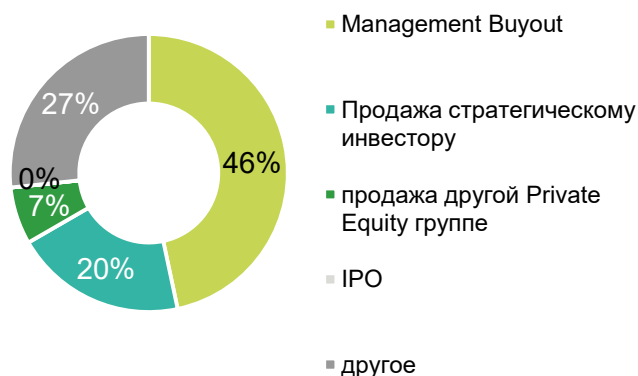
Анализ завершенных выходов в разрезе стратегий

На основании публичных данных и опроса участников рынка, мы собрали информацию о 57 сделках по выходу из активов с участием фондов прямых инвестиций и семейных офисов.

Согласно данным опроса, наиболее предпочтительными вариантами сделки являются обратный выкуп доли компанией / ее менеджментом, а также продажа стратегическому инвестору. Также встречается вариант продажи другой Private Equity группе. Примечательно, что по итогам опроса ни один из участников не реализовывал выход через IPO, что обусловлено недостаточным уровнем развития публичных рынков в Казахстане. Среди успешных кейсов выхода по IPO можно привести пример KASPI (частичный выход Baring Vostok), но успех данного кейса обусловлен сразу несколькими факторами: в частности, инновационными продуктами, понятной стратегией и быстрым ростом самого KASPI, а также тем фактом, что IPO проходило на Лондонской фондовой бирже, что достаточно сложно в достижении для среднего проекта.



Предпочитаемые стратегии выхода



Источник: данные опроса участников рынка

Количество выходов в разрезе стратегии фонда



Источник: S&P Capital IQ Pro, данные опроса участников рынка, анализ публичной информации Baker Tilly

Определение проблем развития рынка прямых инвестиций в Казахстане

Ключевые проблемы развития рынка прямых инвестиций в Казахстане



Источник: данные опроса участников рынка

Большинство респондентов среди ограничивающих факторов для развития рынка прямых инвестиций отмечали высокий уровень присутствия государства в экономике, макроэкономическую нестабильность и нестабильность регулирования и налогового законодательства.

Среди факторов высокого участия государства в экономике упоминались гос. монополии и гос. компании, не соблюдающие антимонопольное законодательство, вмешательство гос. органов в работу компаний.

С точки зрения геополитических рисков упоминалось соседство с РФ, стабильность национальной валюты.

Также упоминались низкая емкость рынков капитала, отсутствие длинных денег и высокая стоимость денег в принципе, а также пул ответов, который можно свести в общую категорию «верховенство закона».

Ожидания респондентов относительно перспектив рынка

Прогнозы по темпам роста рынка со стороны респондентов различались (от 0 до +50%).

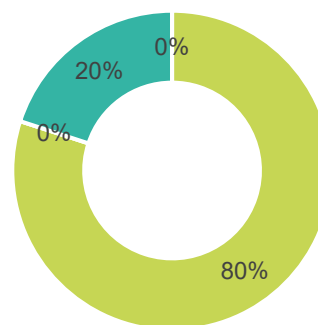
По мнению опрошенных участников рынка, наилучшие показатели роста в ближайшие 3 года наилучшие показатели роста покажут сектора инфраструктуры/энергетики, складирования/логистики и технологий (около трети опрошенных участников упомянули эти сектора). Также примерно четверть участников исследования считает, что в список наиболее ростовых секторов попадут металлы, финансы/финтех и обрабатывающая промышленность.

Топ ростовых секторов по мнению респондентов



Источник: данные опроса участников рынка

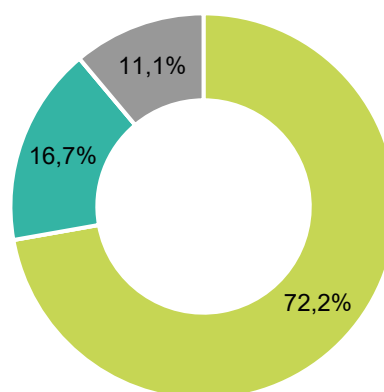
Готовность опрошенных к совместным инвестициям



- Да, с государственными и частными партнерами
- Да, только с государственными партнерами
- Да, только с частными партнерами
- Нет

Источник: данные опроса участников рынка

Предпочтительные источники привлечения капитала



- Да, из любых источников
- Да, только от зарубежных инвесторов
- не рассматриваем

Источник: данные опроса участников рынка

Анализ участников рынка

Всего за рассматриваемый период 2012-2022 годы в Казахстанские компании проинвестировали 77 различных фондов / институциональных инвесторов, из которых большинство придерживалось ростовой и венчурной стратегий (65%).

Еще 15% не имели ограничений по стратегии и комбинировали множество вариантов.

5 фондов рассматривали стратегию выкупа (некоторые – в комбинации с ростовой), 4 выступали как фонды фондов.

Также в рассматриваемом периоде был активен в качестве инвесторов, как минимум, 31 family office / бизнес-конгломерат, часть из которых оперировала по принципам Private Equity. Всего с участием ФПИ и их управляющих компаний за рассматриваемый период было закрыто 88 сделок на сумму \$4,8 млрд.

В разрезе объема инвестиций максимальную долю в денежном выражении – 64% - проинвестировали фонды, придерживающиеся комбинации нескольких стратегий (в частности, Самрук-Казына).

Фонды роста проинвестировали 18% объема, венчурно-ростовые – 11%.

Анализ стратегий фондов по приоритетным секторам показал интерес к казахстанским компаниям фондов, ориентирующихся на сектора технологий, многоотраслевые, энергетики, финансов.

Пятым по популярности среди предпочтительных секторов был сектор электронной коммерции.

Количество инвесторов/ фондов в разрезе стратегий



Количество выходов в разрезе стратегии фонда



Источник: S&P Capital IQ Pro, данные опроса участников рынка, анализ публичной информации Baker Tilly

Приоритетные отрасли инвестирования



Источник: данные опроса участников рынка

Итого

\$49
млрдСумма закрытых сделок в
2012-2022с участием ФПИ и их
управляющих компаний**\$4,8**
млрд**423**Количество закрытых
сделок в 2012-2022**88****66%**объема закрытых сделок
приходится на сделки с
участием гос. институтов**45%**закрытых сделок
происходило с участием
фондов QIC

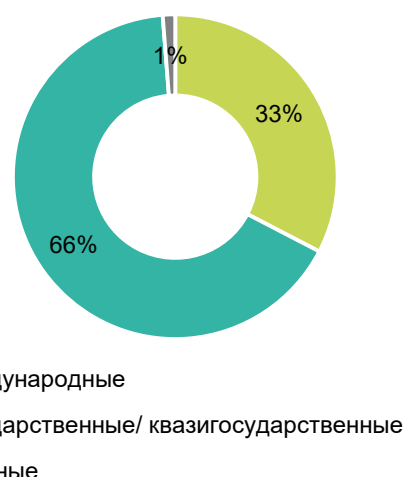
Анализ категорий участников показал, что в объеме 66% сделок приходится на сделки с участием государственных и квазигосударственных институтов развития, 33% - на международных инвесторов, оставшийся 1% - это полностью локальные фонды. При этом важно отметить, что данный объем не учитывает деятельность локальных Family-офисов, которые действуют за счет собственных и заемных средств без образования фондов.

Согласно данным опроса, наиболее популярным типом сделки были инвестиции в неконтрольные доли в компаниях.

Структура опрошенных фондов по типу сделок



Объем сделок по типу инвестора



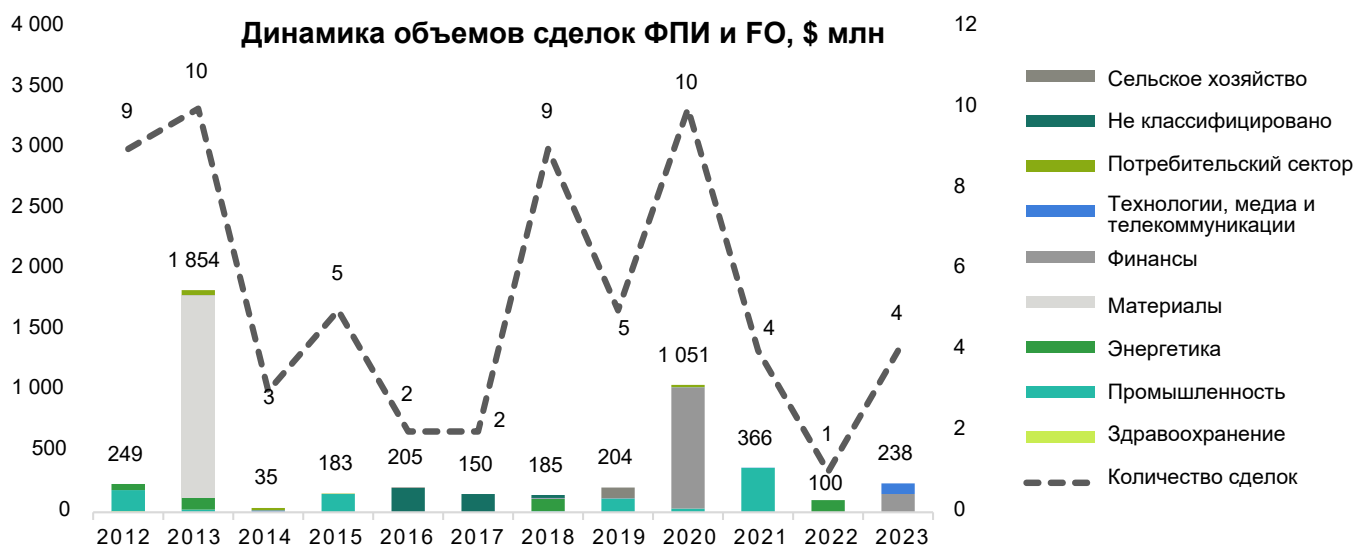
Источник: данные опроса участников рынка

Сумма сделок с участием фондов прямых инвестиций за период 2012-2022 годов, на основании публичных данных и опроса участников рынка, составила более \$4,8 млрд.

Следует отметить, что в 2013 и 2020 годах на динамику значительно влияют 2 крупные сделки: продажа группой Верный доли в Казцинке и выход Baring Vostok из Kaspi.kz.

Активность фондов выглядит спорадической из-за высокой закрытости рынка.

	Итого сделок	Сумма сделок (\$ млн)	Средний размер сделки
Материалы	5	1671	334
Финансы	9	1160	129
Промышленность	7	812	116
Энергетика	1	350	350
Технологии, медиа и коммуникации	16	106	7
Сельское хозяйство	3	95	32
Потребительский сектор	2	63	31
Не классифицировано	45	25	1
Здравоохранение	3	7	2
Итого	88	4 897	

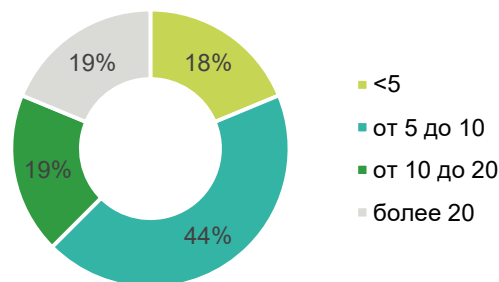


Источник: S&P Capital IQ Pro, данные опроса участников рынка, анализ публичной информации Baker Tilly

Приоритетные отрасли инвестирования

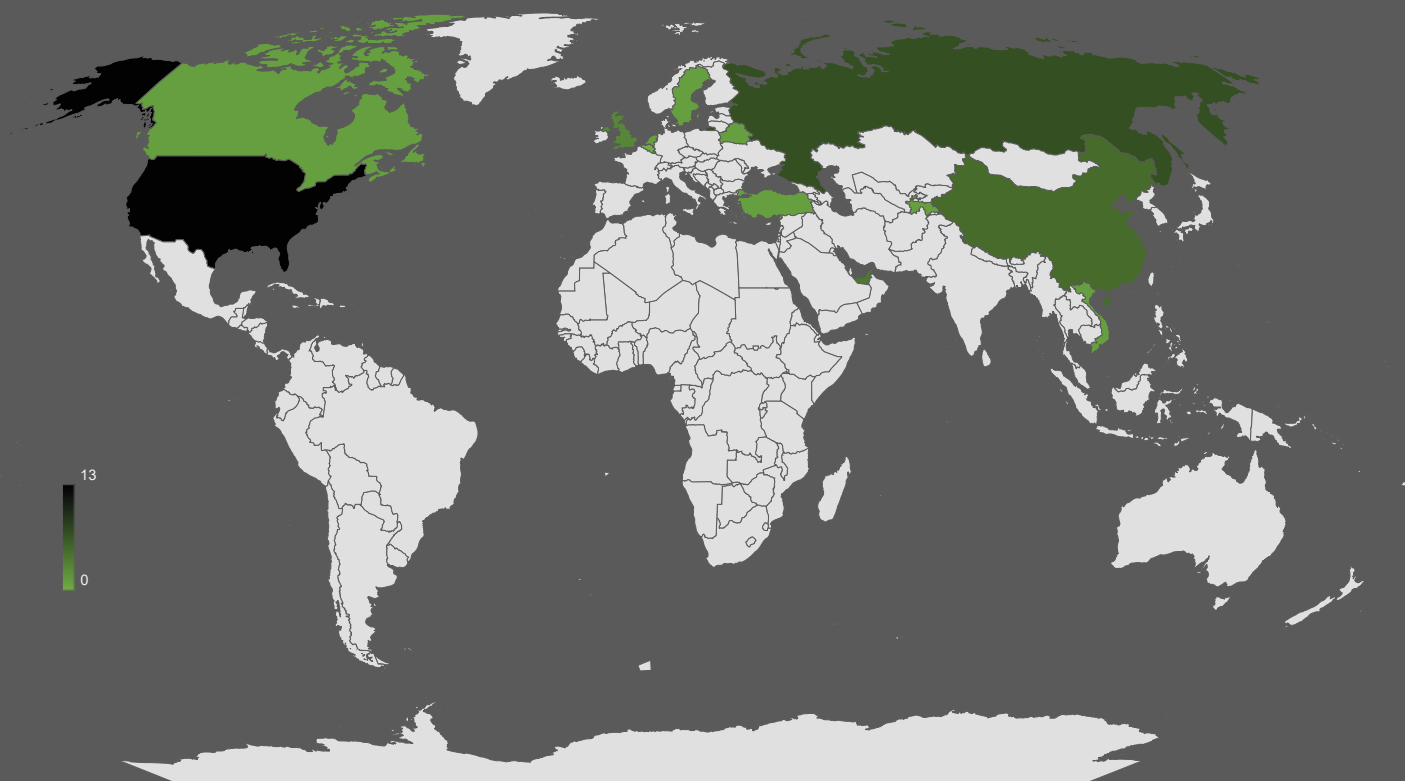


Структура опрошенных фондов по количеству сделок за период 2012-2022



Источник: данные опроса участников рынка

Международные фонды, инвестировавшие в Казахстан



Всего за рассматриваемый период 2012-2022 годы в Казахстанские компании проинвестировали 77 различных фондов и УК, из которых 26 - Казахстанские, 51-иностраные.

По количеству международных Private Equity фондов, инвестирующих в Казахстан, в разрезе их географического происхождения, лидирует Северная Америка -13 фондов, из которых 12 из США и 1 из Канады; на втором месте Восточная Европа - 11 фондов, замыкает тройку лидеров Западная Европа – 10 фондов.

Азиатские фонды представлены преимущественно Китаем и Сингапуром, Азиатские инвесторы активно участвуют в межрегиональных фондах (совместные Китай-Казахстан, Сингапур-Казахстан, США-Китай-Сингапур).

В разрезе стратегий, преобладали фонды роста и венчурные фонды. При этом следует отметить, что в большинстве иностранных фондов, инвестировавших в Казахстан, соинвестором являлся QIC.



Казахстан относится к рынкам с высоким уровнем риска, но очень привлекателен для инвестора в сфере здравоохранения. Фонды прямых инвестиций нуждаются в капитальной поддержке со стороны международных фондов развития и местных институтов развития, а привлечение частного иностранного капитала может быть затруднено из-за высокой конкуренции со стороны других рынков.

Hoda Abou-Jamra, TVM Capital

Фонды и управляющие компании

Технологии	
Многоотраслевой	
Финансы	
Энергетика	
Промышленность	
Электронная коммерция	
Сельское хозяйство	
Финтех	
Материалы	
Потребительские товары	
Логистика	
Недвижимость	
Инфраструктура	

Источник: S&P Capital IQ Pro, данные опроса участников рынка, анализ публичной информации Baker Tilly

*Данный список не является полным и составлен на базе публично данных опроса, информационных систем и публично доступной информации

Family офисы / бизнес - конгломераты*

Технологии	 Kaspi.kz	 FREEDOM HOLDING CORP.	 Kusto	 TS DEVELOPMENT
Финансы/финтех	 Kaspi.kz	 FREEDOM HOLDING CORP.	 АИМЭКС ХОЛДИНГОВАЯ ГРУППА	 VERNY CAPITAL
	 FINCRAFT INVESTMENT HOUSE	 SkyBridge Invest	 TENGGRI CAPITAL	 ФИНАНСОВЫЙ ХОЛДИНГ RESPUBLIKA
	 bcc.kz	 JUSAN	 centras	JP Finance Group
Нефть и газ	 KIPROS	 Kusto	 VisorCapital	 ADD Capital
				Достар групп TOO Кастинг
Металлы/материалы	 KAZ MINERALS	 2RCG	 KAZAKHMYST	 ORDABASY GROUP
		 VERNY CAPITAL		 KIPROS TOO Кастинг
				 ERG
				 FINCRAFT INVESTMENT HOUSE
Промышленность	 allur	 GROUP ASTANA	 Kusto	 ORDABASY GROUP
				 orbis
Сельское хозяйство	 Kusto	 ORDABASY GROUP	 orbis	 aitas.kz
				 Budan
				 ADD Capital
				 SSAH
				
Недвижимость	 BI GROUP	 MERCURY properties	 orbis	Группа семьи Сарсеновых
	 Kusto	 CHAGALA	 GROUP ASTANA	 VERNY CAPITAL
				 EURASIA RED REAL ESTATE DEVELOPMENT
				 ADD Capital
				 TS DEVELOPMENT
Потребительские товары**	 Kaspi.kz	 Almaly	 Prime Capital Holding	 МЕЛОМАН
	 magnum	 TechnoDom.kz	 Достар групп	 aitas.kz
	 KFP	 Alina	 RAIMBEK	 Kusto
				Группа семьи Сарсеновых
				 TEAHOUSE
Инфраструктура	 KAZ MINERALS	 ORDABASY GROUP	 VisorCapital	 ADD Capital
Логистика	 EASTCOMTRANS Transport & Logistics	 BI GROUP		
Связь	 VisorCapital	 VERNY CAPITAL		

Источник: S&P Capital IQ Pro, данные опроса участников рынка, анализ публичной информации Baker Tilly

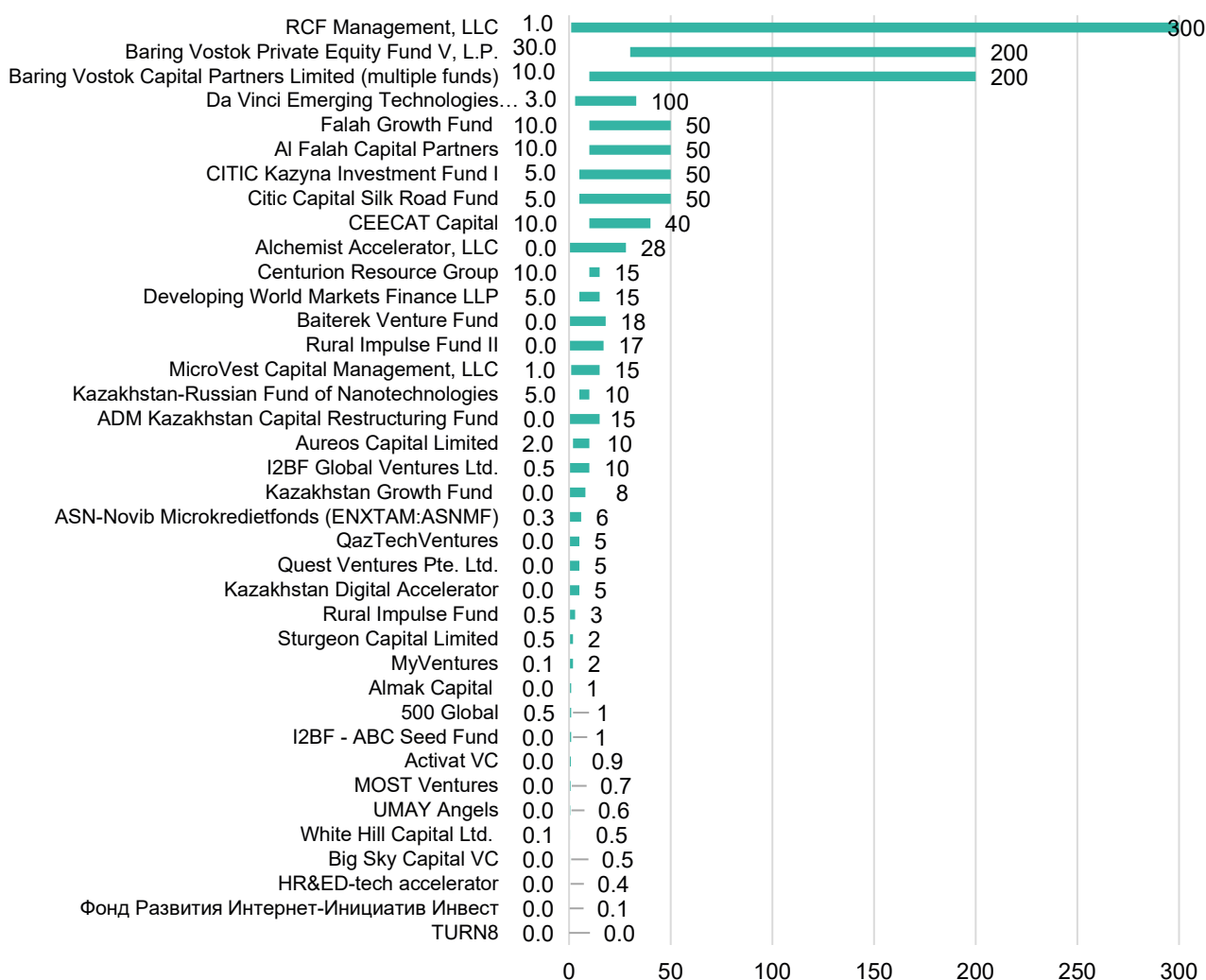
Также следует отметить, что некоторые участники списка Forbes инвестируют как физические лица без образования групповых / холдинговых структур.

*Данный список не является полным

**Производство и торговля

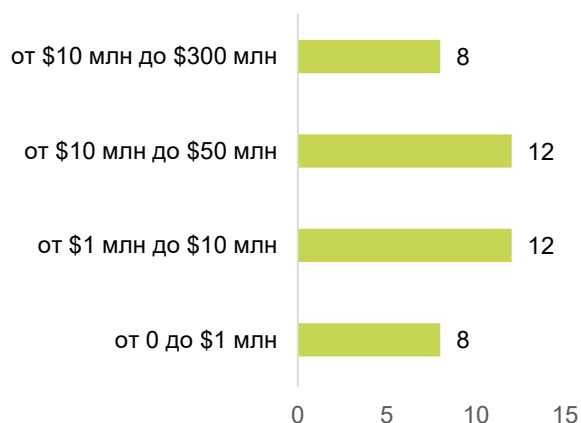
Фонды участников рынка в разрезе средних чеков

Диапазон чеков, \$ млн



Источник: S&P Capital IQ Pro, данные опроса участников рынка, анализ публичной информации Baker Tilly

Распределение фондов по размеру максимального чека



Источник: S&P Capital IQ Pro, данные опроса участников рынка, анализ публичной информации Baker Tilly

Не по всем фондам доступна информация относительно средних чеков, при этом большинство раскрывших информацию фондов оперирует в суммах от \$1 млн до \$50 млн долларов.

Преимущественно, фонды более ранних стадий инвестируют в сделки в синдикатах со-инвесторов, имея в целом более диверсифицированный портфель, состоящий из инвестиций в пределах \$1 млн.

Все рассматриваемые фонды с потенциальным чеком свыше \$50 млн имели иностранное происхождение.

AUM / Dry powder

\$107
млрд

Раскрытая сумма активов под управлением всех ФПИ и их УК, осуществляющих деятельность в Казахстане

\$12,6
млрд

Раскрытая сумма "Dry powder" – сумма денег участников, доступных к немедленному инвестированию

Источник: S&P Capital IQ Pro, данные опроса участников рынка, анализ публичной информации Baker Tilly

В разрезе стратегии фонда, максимальная сумма "dry powder" доступна фондам, придерживающимся комбинированных стратегий (\$8,9 млрд) и фондам фондов (\$3,5 млрд), около \$260 млн – венчурным и ростовым фондам.

С точки зрения активов под управлением распределение аналогичное: максимальные суммы активов у фондов с комбинированными стратегиями (\$78 млрд), фондов фондов (\$20,4 млрд), и ростовых/венчурных фондов (\$7,2 млрд).

В разрезе фондов по страновой принадлежности, максимальные суммы, доступные к инвестированию среди фондов, проводивших сделки на территории Казахстана, приходятся на казахстанские фонды (\$8,8 млрд) и фонды ОАЭ (\$3,4 млрд).



Государственные / квазигосударственные институты развития

Казахстан

Название	Страна	Описание	Стратегия	Сектор
АО "Фонд национального благосостояния "Самрук-Казына"	Казахстан	АО "Фонд национального благосостояния "Самрук-Казына" - фонд национального благосостояния Республики Казахстан, специализирующийся на проведении реорганизаций. Он был основан в 2008 году и базируется в Астане (Казахстан).	гибридная стратегия	многоотраслевой
ТОО "Самрук-Казына Инвест"	Казахстан	ТОО "Самрук-Казына Инвест" - частная инвестиционная компания, специализирующаяся на инвестициях в сельское хозяйство, информационные технологии, страхование, инжиниринг и модернизацию экономики Казахстана, а также зеленые технологии/зеленую энергетику.	венчур/рост	МСБ, до 49%
АО "Банк развития Казахстана"	Казахстан	АО "Банк развития Казахстана" осуществляет свою деятельность в качестве института развития в Республике Казахстан. Его услуги включают финансирование инвестиционных проектов и экспортных операций, межбанковское кредитование, автокредитование, финансирование лизинговых операций, операционное обслуживание, электронные банковские услуги и другие услуги для среднего и крупного бизнеса.	гибридная стратегия	Средние и крупные капиталы, многоотраслевой
Qazaqstan Investment Corporation JSC	Казахстан	АО Qazaqstan Investment Corporation - подразделение АО "Национальный управляющий холдинг "Байтерек", специализирующееся на прямых инвестициях и инвестициях в фонды. В рамках прямых инвестиций компания стремится вкладывать средства в средние рынки, поздние стадии, зрелые, переходящие (mature), развивающиеся, выкупные компании и инвестиции в капитал роста. В рамках фондов прямых инвестиций компания предпочитает вкладывать средства в фонды прямых инвестиций, венчурные и инфраструктурные фонды.	фонд фондов	многоотраслевой

Международные

Название	Страна	Описание	Стратегия	Сектор
International Finance Corporation (IFC)	США	IFC, входящая в группу Всемирного банка, является крупнейшим глобальным институтом развития, ориентированным исключительно на частный сектор.	выкупы/проблемные активы/фонд фондов	Развитие частного бизнеса
European Bank for Reconstruction and Development (EBRD)	Европа	Владельцами ЕБРР являются 71 страна, а также Европейский Союз и Европейский Инвестиционный Банк. В своей работе руководствуются четко определенным набором стандартов, стремясь создать здоровый инвестиционный климат и содействовать экологически и социально безопасному и устойчивому развитию.	фонд фондов	МСБ, инфраструктура, стартапы
Asian Development Bank (ADB)	Азия	АБР стремится к достижению процветания, инклюзивности, устойчивости и стабильности Азиатско-Тихоокеанского региона, поддерживая при этом усилия по искоренению нищеты. Созданный в 1966 году, он принадлежит 68 членам-49 стран региона.	фонд фондов	многоотраслевой

**Приведенная информация не является полной, данные включены на базе анализа публичных источников (Forbes, иные издания), базы данных S&P Capital IQ, результатов опроса*

Фонды под управлением государственных/ квазигосударственных институтов развития

Название	Винтаж	Страна	Описание	Стратегия	Чек	Сектор
Baiterek Venture Fund	2014	Казахстан	Baiterek Venture Fund. Создан в 2014 году, является 100% дочерней организацией QIC. BVF осуществляет прямые инвестиции в перспективные компании в несырьевых секторах экономики Казахстана на стадиях запуска, роста и зрелости. BVF активно работает на рынке прямых инвестиций, реализуя проекты в партнерстве с международными финансовыми институтами, как ЕБРР, АБР и другими.	венчур/рост	\$0-17,98 М	Промышленность
QazTech Ventures	2019	Казахстан	Содействие развитию технологического предпринимательства через венчурное финансирование, бизнес-инкубирование и инструменты технологического консалтинга. Был передан в QIC в 2022 году.	венчурный	\$50 К	Технологии
BGlobal Ventures	2022	Казахстан	Частная компания BGlobal Ventures Ltd. создана с целью содействия устойчивому росту экономики страны путем развития рынка венчурного капитала в Казахстане и Центральной Евразии. Деятельность компании направлена на развитие экосистемы венчурных инвестиций в Казахстане и Центральной Евразии посредством выстраивания широкой сети инвестиционных партнеров и взращивания новой волны бизнес-ангелов, управляющих компаний и других участников венчурного рынка.	венчурный фонд/фонд фондов	NA	Технологии, климатические технологии, зеленые технологии,
DBK Equity Fund C.V. (DBK EF)	2017	Казахстан	DBKEF инвестирует в проекты, которым оказывают поддержку АО "Банк Развития Казахстана" и АО "Фонд развития промышленности" на территории Республики Казахстан.	венчур/рост	NA	IT
KCM Sustainable Development Fund I C.V. (KCM SDF)	2019	Казахстан	KCM SDF инвестирует в проекты в таких отраслях, как АПК, обрабатывающая промышленность, технические услуги и предоставление сервиса, здравоохранение, информация и связь, энергетика и т.д. на территории Республики Казахстан.	капитал роста	NA	многоотраслевой

*Приведенная информация не является полной, данные включены на базе анализа публичных источников (Forbes, иные издания), базы данных S&P Capital IQ, результатов опроса

Международные ФПИ/ ФПИ с международным участием

Страна/ Винтаж	Название	Описание	Стратегия	Чек	Сектор
Казахстан 2008	Kazakhstan Growth Fund L.P.	Kazakhstan Growth Fund L.P. - KGF осуществляет прямые инвестиции в такие отрасли, как пищевая промышленность, производство оборудования для добывающей промышленности, металлургия, деревообработка на территории Республики Казахстан (70% от общей капитализации) и Центральной Азии. Срок жизни фонда завершается в декабре 2023 года.	растущий капитал / выкупу/ PIPE	\$0-8 М	многоотраслевой
Беларусь 2022	Zubr Capital Fund II L.P.	Zubr Capital Fund II осуществляет инвестиции в акции и связанные с акциями компании в Беларуси, России и Казахстане с основным фокусом на ИТ-компании и компании, ориентированные на потребительские рынки Таможенного союза Беларуси, России, Казахстана и других стран, с целью достижения долгосрочного роста капитала. Продукты с потенциалом масштабирования на международных рынках	венчур/рост	NA	Классификация, финтех, электронная коммерция, облачные технологии и SaaS
Великобритания 2021	Da Vinci Emerging Technologies Fund III L.P. (Da Vinci)	Фонд Da Vinci Capital Emerging Technologies Fund инвестирует в проекты в таких отраслях, как разработка программного обеспечения, инфраструктура ИТ и телекоммуникации, финансовые технологии, B2C/B2B технологии и другие отрасли ИТ в странах СНГ, включая Казахстан, и страны Европы. Первое закрытие фонда состоялось в июне 2021 года. Фонд находится в активной инвестиционной фазе.	Мультистратегия	\$3-30 М	Разработка ПО, инфраструктура, ИТ, телекоммуникации, финтех, B2C/B2B технологии и другие отрасли ИТ
Великобритания 2009	Macquarie Russia and CIS Infrastructure Fund C.V. (MRIF)	Компания Macquarie Russia & CIS Infrastructure Fund Lp была зарегистрирована в 2008 году и базируется в Сент-Питер-Порте, Великобритания	Мультистратегия	NA	
Казахстан 2018	I2BF - ABC Seed Fund	I2BF - ABC Seed Fund специализируется на начальных (seed) инвестициях.	венчурный	\$0-1М	технологии
Казахстан 2018	Kazakhstan Infrastructure Fund	KIF осуществляет прямые инвестиции в инфраструктурные проекты на территории Республики Казахстан.	рост	NA	инфраструктура
Казахстан 2012	Kazakhstan-Russian Fund of Nanotechnologies	Казахстанско-Российский фонд нанотехнологий - совместный фонд ВТБ Капитал Управление Активами и I2BF, специализирующийся на инвестициях в ранние и средние венчурные компании. Фонд стремится инвестировать в нанотехнологии. Фонд находится на стадии мониторинга и реализации портфельных компаний.	венчурный	\$5-10 М	проекты в сфере нанотехнологий
Казахстан 2015	Kazakhstan-Hungarian Private Equity Fund	Фонд создан АО «Национальный управляющий холдинг «Каз-Агро» совместно с Венгерским Экспортно-Импортным Банком, фонд был передан в QIC в декабре 2021 года. Фонд находится на стадии мониторинга портфельных компаний.	рост	NA	Сельское хозяйство
Казахстан 2018	Falconry Fund	Falconry Private Equity Fund - первый фонд под управлением Falconry Capital. Целью фонда является инвестирование в предприятия пищевой промышленности и общественного питания, преимущественно в Казахстане и других странах СНГ.	рост	NA	Продукты питания и напитки
Китай 2010	CITIC Kazyna Investment Fund I L.P.	CITIC Kazyna Investment Fund I L.P. запущен в 2010 году. Инвестирует в сектора инфраструктура, сырьевые сектора (кроме нефтегазового), недвижимость. Фонд находится на стадии мониторинга портфельных компаний	венчур/рост	\$5-50 М	Инфраструктура, сырьевые (кроме нефтегазового, недвижимость)

*Международные фонды, выделенные цветом- с участием QIC

*Под международными фондами понимаются фонды с участием 111 иностранных / международных участников и/или под управлением международных управляющих компаний

Страна/ Винтаж	Название	Описание	Стратегия	Чек	Сектор
Китай 2016	Jiangsu Lianyungang International Logistics Park Investment Co., Ltd.	Jiangsu Lianyungang International Logistics Park Investment Co., Ltd., специализируется на китайско-казахстанских инвестициях. Фонд предпочитает инвестировать в город Ляньюньган.	фонд фондов	NA	Логистика
Люксембург 2010	Rural Impulse Fund II	Rural Impulse Fund II специализируется на инвестициях через долговые и долевыми инструментами в сельские микрофинансовые организации. Его деятельность сосредоточена в Африке, Азии и Латинской Америке. Фонд также стремится инвестировать в финансовые услуги, включая коммерческие микрофинансовые организации, предоставляющие услуги в неблагополучных сельских районах и сельской бедноте. Фонд стремится инвестировать не менее 125 тыс евро (170 тыс USD). Фонд инвестирует в развивающиеся страны по всему миру, уделяя особое внимание Филиппинам и Гуджарату.	Мультистратегия	\$0,17M	Финансовые компании
Международный 2015	Kazakhstan Silk Road Agriculture Growth Fund (KAGF)	CCL Kazakhstan Silk Road Agriculture Growth Fund специализируется на инвестициях в акции, квазиакции и конвертируемые долги. Фонд стремится инвестировать в сельскохозяйственные и пищевые компании с акцентом на продовольственную цепочку, в том числе в производственные, перерабатывающие, складские и логистические компании. Фонд предпочитает инвестировать в мясную, молочную, зерновую, масличную, овощную, фруктовую и рыбную отрасли на каждом этапе. Фонд обычно инвестирует в Казахстан и соседние с ним страны.	венчур/рост	NA	Сельское хозяйство
Нидерланды 1996	ASN-Novib Microkredietfonds (ENXTAM:ASNMF)	ASN-Novib Microkredietfonds - микрофинансовый институциональный кредитор, расположенный в Гааге (Нидерланды). Фонд предоставляет займы микрофинансовым организациям (МФО) с целью расширения малого бизнеса в менее развитых странах. Фонд осуществляет свою деятельность через ASN Bank, а также вкладывает средства в частные займы и инвестиции в акционерный капитал.	рост	0,25 - 6M	Микрофинансовые организации (МФО) и финансовые посредники
ОАЭ 2008	Falah Growth Fund LP	Falah Growth Fund LP специализируется на инвестициях в нефть и газ, добычу полезных ископаемых, энергетику, инфраструктуру и другие отрасли. Фонд предпочитает инвестировать в Центральную Азию с акцентом на Казахстан.	рост	\$10-50 M	многоотраслевой
Россия 2013	Фонд Развития Интернет-Инициатив Инвест	ФРИИ является инвестиционным подразделением Internet Initiatives Development Fund и представляет собой акселератор и венчурную компанию, специализирующуюся на инвестициях в стартаповые компании (seed), стартапы и компании ранних стадий. Фирма преимущественно инвестирует в России.	венчур/рост	\$0,0144 M	Финтех, Технологии, Телеком

*Международные фонды, выделенные цветом- с участием QIC

*Приведенная информация не является полной, данные включены на базе анализа публичных источников (Forbes, иные издания), базы данных S&P Capital IQ, результатов опроса

Страна/ Винтаж	Название	Описание	Стратегия	Чек	Сектор
Россия 2015	Baring Vostok Private Equity Fund V, L.P.	Baring Vostok Private Equity Fund V, L.P. специализируется на инвестициях в ранние венчурные проекты, выкупные компании и компании средней капитализации. Фонд стремится инвестировать в проекты и компании среднего размера и среднего рынка в области Интернета, разработки программного обеспечения, СМИ, телекоммуникаций, финансовых услуг, потребительских товаров и услуг, а также природных ресурсов. Фонд стремится инвестировать в компании, расположенные в России, Казахстане, Украине, других странах СНГ и Монголии. Обычно фонд инвестирует в каждую компанию от 30 до 200 млн. долл. Фонд не планирует инвестировать более 25% своего капитала в какой-либо из секторов или более 15% в какую-либо компанию. Фонд Baring Vostok Private Equity Fund V состоит из фонда Baring Vostok Private Equity Fund V с целевым размером 1 млрд. долл. и фонда Baring Vostok Private Equity Fund V Supplemental - соинвестиционного фонда с целевым размером 450 млн. долл.	Выкуп	\$30-200 М	Дискреционные потребительские товары, финансы, информационные технологии, услуги связи
Россия 2007	Baring Vostok Private Equity Fund IV Co-Invest	Baring Vostok Private Equity Fund IV Co-Invest стремится к среднесрочному и долгосрочному увеличению стоимости капитала путем проведения согласованных сделок, включающих преимущественно инвестиции в акционерный капитал и сходные с ним инвестиции в компании, работающие на среднем рынке, преимущественно в России, Казахстане и Украине, а также в других странах СНГ, Балтии и Монголии	Со-инвестирование	NA	Средний рынок
Россия 2012	Baring Vostok Private Equity Fund V Supplemental and strategy.	Baring Vostok Private Equity Fund V Supplemental совместно с Baring Vostok Private Equity Fund V (основной фонд) инвестирует в сделки, размер и масштаб которых превышает желаемый предел диверсификации основного фонда и его стратегию. Фонд инвестирует в компании среднего размера, работающие в Российской Федерации, Казахстане и Украине, а также в других странах СНГ и Монголии	рост	NA	Средний рынок
США 2018	Volvo Cars Technology Fund	Volvo Cars Technology Fund - венчурный фонд, специализирующийся на прямом инвестировании. Он специализируется на инвестициях в стартапы. Фонд стремится инвестировать в технологические компании автомобильной отрасли с акцентом на искусственный интеллект, электрификацию, автономное вождение и цифровые услуги мобильности по всему миру.	венчур/рост	NA	Информационные технологии
США 2009	MicroVest II-A, LP	MicroVest II - это фонд расширения роста, управляемый компанией MicroVest Capital Management. Фонд расположен в Бетесде, штат Мэриленд. Фонд будет выступать в качестве посредника между инвесторами и финансовыми учреждениями, обслуживающими малообеспеченные слои населения. Ценные бумаги, выпущенные MicroVest II, LP, не были зарегистрированы в соответствии с Законом США о ценных бумагах 1933 г. и не могут предлагаться или продаваться в США без регистрации или применимого освобождения от требований регистрации.	рост	NA	Фонды
Турция, Китай 2010	Kazakhstan Capital Restructuring Fund	Kazakhstan Capital Restructuring Fund - фонд создан в 2010 году, общий размер составляет \$100 млн., инвестирует в Казахстанские компании несырьевого сектора	Выкуп/проблемные активы	\$0-15 М	МСБ / не-сырьевые сектора

*Фонды, выделенные цветом- с участием QIC

*Приведенная информация не является полной, данные включены на базе анализа публичных источников (Forbes, иные издания), базы данных S&P Capital IQ, результатов опроса

Международные УК

Страна	Название	Описание	Стратегия	Чек	Сектор
Велико-британия 2010	Sturgeon Capital Limited	Sturgeon Capital Limited - венчурная компания, специализирующаяся на начальном (seed) и последующем инвестировании в проекты серии А и серии В, а также на ранних стадиях развития. Компания не зависит от отрасли и специализируется на финтехе, программном обеспечении для B2B и торговых площадках. Компания инвестирует в Бангладеш, Центральную Азию, Египет и Пакистан. Как правило, объем инвестиций составляет от 0,5 до 2 млн долл. Sturgeon Capital Limited базируется в Лондоне, Великобритания.	венчурный	\$0,5 – 2 М	Финтех, Программное обеспечение, торговые площадки
Казахстан 2020	Kazakhstan Digital Accelerator	Kazakhstan Digital Accelerator - акселератор и венчурная компания, специализирующаяся на инвестициях в стартапы в технологическом секторе Казахстана. Компания инвестирует в стартапы до 50 000 долларов США. Kazakhstan Digital Accelerator был основан в 2020 году, его штаб-квартира находится в Казахстане.	венчурный	\$0,05 М	Технология
Китай 2009	CITIC Kazyna GP Ltd.	CITIC Kazyna GP Ltd. является частной инвестиционной компанией. CITIC Kazyna GP Ltd. базируется в Гонконге (Гонконг) с дополнительным офисом в Пекине (Китай) и Казахстане.	венчур/рост	\$5-50 М	Энергетика, инфраструктура, логистика, сельское хозяйство/фермерство
ОАЭ 2013	TURN8	TURN8 - инвестиционное подразделение компании DP World Limited. Это акселератор, специализирующийся на инкубации, стартовых инвестициях (seed) и инвестициях в стартапы. Компания стремится инвестировать в веб- или мобильные приложения, порталы электронной коммерции, развитие арабского контента, образование и электронное обучение, технологии устойчивого развития, краудсорсинговые услуги, инновации в социальных сетях и технологии здравоохранения.	венчурный	\$0,024-0,03 М	Стартапы
ОАЭ 2015	Almak Capital	Almak Capital Fze - компания по управлению активами. Базируется в г. Умм-эль-Кувейн, Объединенные Арабские Эмираты. Выступает в качестве консультанта, предоставляя доступ к различным сделкам в сфере прямых/венчурных инвестиций	Мультистратегия	\$1М	Многоотраслевой
ОАЭ 2011	Mubadala	Mubadala Capital - инвестиционная компания, специализирующаяся на инвестициях в фонды, прямых инвестициях и соинвестициях в фонды. В рамках прямых инвестиций компания стремится осуществлять инвестиции на ранних стадиях роста и в серии А. Предпочтение отдается инвестициям в корпоративные технологии, спорт, СМИ, развлечения, потребительские продукты питания и энергетическую инфраструктуру в Северной Америке и Европе. В рамках инвестиций в фонды фондов компания стремится вкладывать средства как в уже существующие, так и в развивающиеся управляющие фонды и венчурные фонды, расположенные в Европе, Северной Америке и США. Компания Mubadala Capital была основана в 2011 г. и базируется в Абу-Даби (Объединенные Арабские Эмираты) с дополнительными офисами в Сан-Франциско (Калифорния), Нью-Йорке (Нью-Йорк), Рио-де-Жанейро (Бразилия) и Лондоне (Великобритания). Компания работает как дочерняя компания Mubadala Investment Company.	фонд фондов/венчур/рост	NA	Многоотраслевой
Россия 1994	Baring Vostok Capital Partners Limited	Baring Vostok Capital Partners Limited - венчурная и частная инвестиционная компания, специализирующаяся на инвестициях в ранние венчурные проекты, приобретения, Выкуп, рост, предприятия поздних стадий, среднего рынка и среднего бизнеса.	Мультистратегия	\$10-200 М	Многоотраслевой

Страна	Название	Описание	Стратегия	Чек	Сектор
Россия 2010	VPE Capital	VPE Capital - частная инвестиционная компания, специализирующаяся на инвестициях в компании среднего размера и рост. Как правило, компания инвестирует в акции, ориентированные на конкретный сектор экономики, а также в инвестиции, связанные с акциями, в частности в возобновляемую энергетику, розничную торговлю и логистику, финтех, сельское хозяйство, малую энергетику и недвижимость. Предпочитает инвестировать в Россию, Казахстан, Роттердам, Дуйсбург, Москву, Стамбул, Тегеран, Душанбе, Самарканд, Бишкек, Нур-Султан, Хуоэргуоси, Урумчи, Ланьчжоу, Сиань, Венецию, Афины, Найроби, Калькутту, Коломбо, Куала-Лумпур, Джакарту, Ханой, Бэйхай, Хайкоу, Чжаньцзян, Гуанчжоу, Цюаньчжоу и Фучжоу. Компания VPE Capital основана в 2010 году, ее штаб-квартира находится в Москве, Россия, а дополнительные офисы - в Москве, Россия, и Абу-Даби, Объединенные Арабские Эмираты.	рост	NA	Финансы, недвижимость, энергетика и коммунальные услуги, материалы, здравоохранение, промышленность, потребительские товары, технологии, медиа и телекоммуникации
Сингапур 2011	Quest Ventures Pte. Ltd.	Quest Ventures Pte. Ltd. - венчурная и частная инвестиционная компания, специализирующаяся на начальном (seed), стартовом и раннем этапах развития, росте, расширении (expansion) и инвестициях в зрелые стадии. Компания стремится инвестировать в цифровую экономику, финансовые технологии, интернет-индустрию, агропродовольственные технологии, "умные города", городские решения и цифровую торговлю в Азии с фокусом на Китай и Юго-Восточную Азию.	венчур/ рост	\$0,05 М	Технологии, финтех, электронная коммерция
Сингапур, Казахстан 2018	Investbanq (Paladigm Capital)	Paladigm Capital — инновационная компания по управлению активами, предоставляющая доступ к лучшим инвестиционным решениям и инструментам в области успешного управления активами и увеличения доходности. Управляет фондами Paladigm Atlas Fund, Paladigm Ventures, Paladigm EM (Emerging Markets)	венчур/ рост	NA	Финтех, технологии
США 2013	Centurion Resource Group	Centurion Resource Group - компания, специализирующаяся на прямых и венчурных инвестициях в компании среднего и развивающегося рынков, выкупах, PIPE, приобретении активов, совместных предприятиях, капитале роста, мезонинном долге, конвертируемых привилегированных акциях, roll-ups, увеличении ресурсов, выборочной приватизации и инвестициях в консолидацию отрасли.	венчур/ рост	\$10-15 М	медь, золото, цветные металлы, черные металлы и редкие металлы
США 2023	Developing World Markets Finance LLP	Developing World Markets Finance LLP - основная инвестиционная компания, специализирующаяся на инвестициях с положительным социальным и экономическим воздействием, микрофинансовых организациях на развивающихся и пограничных рынках. Компания Developing World Markets Finance LLP базируется в Стэмфорде, штат Коннектикут.	венчур/ рост	\$5-15 М	Микрофинансирование, МСБ

*Приведенная информация не является полной, данные включены на базе анализа публичных источников (Forbes, иные издания), базы данных S&P Capital IQ, результатов опроса

Страна	Название	Описание	Стратегия	Чек	Сектор
США 1998	RCF Management, LLC	RCF Management, LLC - венчурная и частная инвестиционная компания, специализирующаяся на инвестициях в Выкуп, ранние венчурные проекты, поздние стадии, развивающийся рост, рост, бридж, консолидацию отрасли, PIPES, капитал развития, rollup и кризисные ситуации. Фирма не инвестирует в нефтегазовый сектор. Как правило, она инвестирует в те проекты, которые возникают в связи с корпоративными финансовыми проблемами, а не с техническими проблемами, связанными с проектом. Компания также предоставляет бридж-кредиты и кредитную поддержку. Компания инвестирует во все виды минерального сырья, а также в горнодобывающие и металлургические компании, горнодобывающие компании, ориентированные на рост, программное обеспечение для горнодобывающей промышленности, программное обеспечение для предприятий, машины и оборудование для добычи металлов и минералов, а также драгоценные металлы и минералы.	Мультистратегия	\$1-300 М	Горнодобывающая промышленность, программное обеспечение
США 2005	I2BF Global Ventures Ltd.	I2BF Global Ventures Ltd. - венчурная компания, специализирующаяся на инвестициях в создание новых компаний (seed/startups), рост, ранние, средние и поздние венчурные стадии. В качестве венчурных инвестиций компания предпочитает вкладывать средства в компании, ориентированные на чистые технологии, а также автомобильную промышленность, цифровые технологии, системы хранения энергии, нефтегазовую промышленность, телекоммуникации, биотехнологии, науки о жизни, аэрокосмическую промышленность, электронику	венчур/рост	\$0,5-10 М	многоотраслевой
США 2012	Alchemist Accelerator, LLC	Alchemist Accelerator, LLC - акселератор, специализирующийся на инкубации, начальном этапе (seed-stage)/стартапах, ранних стадиях и капитале роста. Компания не имеет отраслевой принадлежности. Как правило, компания инвестирует в Европе. Компания реализует шестимесячные программы и принимает 13 компаний каждые четыре месяца. Объем начального финансирования составляет 28 000 долл. Компания Alchemist Accelerator, LLC была основана в 2012 году и базируется в Сан-Франциско, США.	венчур/рост	\$0,028 М	многоотраслевой
США	500 Global	500 Global инвестирует в проекты в таких отраслях, как IT, включая интернет и информационные технологии и/или другие сферы, связанные с технологиями в США и другие рынки, включая Казахстан.	венчур/рост	\$0,5-1 М	многоотраслевой
США 1999	Activate Venture Partners	Activate Venture Partners, ранее известная как Milestone Venture Partners, Inc., является венчурной фирмой, специализирующейся на инвестициях в компании ранних стадий и роста, а также на ранних институциональных раундах. Компания не инвестирует в компании, производящие медицинское оборудование или лекарственные препараты. Компания стремится инвестировать в медиа и маркетинговые услуги, цифровое здравоохранение, цифровые медиа, информационные технологии и услуги в сфере здравоохранения, маркетинговые услуги, корпоративные технологии и информационные технологии в сфере финансовых услуг с акцентом на сервисные компании, предоставляющие программное обеспечение как услугу, финтех, данные как услугу и мобильные приложения, контент с веб-сервисами, а также решения по аутсорсингу бизнес-процессов. В секторе цифрового здравоохранения компания инвестирует в компании, предоставляющие программное обеспечение и услуги по обработке данных поставщикам, плательщикам, биофармацевтическим компаниям и пациентам.	венчур/рост	NA	многоотраслевой

*Приведенная информация не является полной, данные включены на базе анализа публичных источников (Forbes, иные издания), базы данных S&P Capital IQ, результатов опроса

Страна	Название	Описание	Стратегия	Чек	Сектор
США 2003	MicroVest Capital Management, LLC	MicroVest Capital Management, LLC - частная инвестиционная компания, специализирующаяся на выкупе инвестиций, инвестициях в малые и средние предприятия. Компания осуществляет инвестиции в рамках инвестиционной программы mPower. Предпочитает инвестировать в финансовые институты с низким уровнем дохода (LIFI), к которым относятся микрофинансовые организации; МСП Финанс - банки; МСП Финанс - Факторинг; банки с полным спектром услуг. Предпочитает инвестировать в потребительское кредитование. Предпочитает инвестировать в компании, расположенные на Ближнем Востоке, в Латинской Америке, Центральной Америке, Мексике, США, Канаде, Европе, Восточной Европе, Азии и Индийском субконтиненте. Как правило, компания инвестирует в свои портфельные компании от 0,1 до 15 млн. долл. Предпочитает приобретать контрольный пакет акций компаний. Компания осуществляет инвестиции в форме долговых обязательств, гарантий по кредитам, акционерного капитала (со стратегией выхода) и квазиакционерного субдолга. Компания MicroVest Capital Management, LLC была основана в 2003 году и базируется в Бетесде, штат Мэриленд.	Выкуп	\$0,1-15 М	Финансы
США, Казахстан и Сингапур 2022	Big Sky Capital VC	Big Sky Capital VC - венчурная фирма, специализирующаяся на ранних стадиях развития и стартапах. Фирма предпочитает инвестировать в кибербезопасность, медицинские технологии и финтех. Объем инвестиций составляет от 0,25 до 0,50 млн. долл. Штаб-квартира Big Sky Capital VC находится в Майами, штат Флорида, а дополнительные офисы - в Казахстане и Сингапуре.	венчур/ рост	\$0,025- 0,05 М	кибербезопасность, медицинские технологии и финтех
Турция 2004	CEECAT Capital	CEECAT Capital - компания, специализирующаяся на прямых и венчурных инвестициях, в том числе в проекты, связанные с ликвидацией последствий кризисных ситуаций, а также в проекты среднего рынка, зрелые и поздние компании, компании роста, бридж-инвестиции, Выкуп и RИPES. Фирма ищет инвестиции в обрабатывающую промышленность, пищевую промышленность, производство потребительских товаров, бизнес-услуги, энергетику, инфраструктуру, недвижимость, телекоммуникации, СМИ и технологии, потребительские товары длительного пользования, промышленность, материалы, транспорт, логистику и здравоохранение. Фирма предпочитает искать инвестиции в странах Центральной и Восточной Европы, Турции, Казахстане, СНГ и Центральной Азии. Фирма стремится инвестировать в компании с показателем EBITDA от 2,0 млн. евро (2,29 млн USD) и выше и осуществлять инвестиции в акционерный капитал в размере от 8,88 млн. евро (10 млн USD) до 36,22 млн. евро (40,81 млн USD). Компания предпочитает искать мажоритарные и миноритарные пакеты акций. CEECAT Capital была основана в 2004 г. и базируется в Стамбуле (Турция) с дополнительными офисами в Шуттранге (Люксембург), Лондоне (Великобритания), Бухаресте (Румыния), Белграде (Сербия) и Алматы (Казахстан).	Мультистратегия	\$10-40 М	Недвижимость, энергетика и коммунальные услуги, материалы, здравоохранение, промышленность, потребительский сектор, технологии, СМИ и телекоммуникации

*Приведенная информация не является полной, данные включены на базе анализа публичных источников (Forbes, иные издания), базы данных S&P Capital IQ, результатов опроса

Частные ФПИ и УК: Казахстан

Название	Винтаж	Описание	Стратегия	Чек	Сектор
Activat VC	2014	Инвестируют в IT-стартапы на ранней стадии развития. Наш фокус направлен на проекты в области HR-tech, MedTech, E-commerce, BigData и других.	венчурный	\$0,01-0,85 М	Технология
Alpha State Management		Private Equity фонд, инвестирующий в Уран, Энергетический сектор, золото.	PIPE	NA	уран
MOST Ventures	2020	MOST Ventures - казахстанская частная венчурная инвестиционная компания, поддерживающая технологические стартапы из Центральной Азии, создающие революционные и глобально масштабируемые продукты. Компания является частью обширной экосистемы MOST Ecosystem, существующей уже более 12 лет и оказывающей финансовую и нефинансовую поддержку технологическим стартапам, в том числе тем, которые занимаются предоставлением цифровых финансовых услуг на базе финтех, во всем Центрально-Азиатском регионе. Экосистема MOST также включает в себя закрытый клуб избранных инвесторов-ангелов UMay Angels Club, инкубационные, акселерационные и образовательные программы бизнес-инкубатора MOST, хаб MOST, развивающий рабочую инфраструктуру для основателей стартапов и технологических предпринимателей по всей Центральной Азии, и MOST Media, освещающий в СМИ развитие стартапов и венчурных проектов в регионе.	рост	\$0,02-0,7 М	Электронная коммерция, образование, финансы, финансовые услуги, финтех, здравоохранение, информационные технологии, мобильные приложения, SaaS, программное обеспечение
MyVentures	2021	Венчурный фонд, ориентированный на международное масштабирование бизнеса. Венчурное подразделение семейного офиса Нурлана Смагулова	венчурный	\$0,1-2 М	многоотраслевой
TUZ Ventures	2017	TUZ Ventures - венчурный фонд ранних стадий, ориентированный на Центральную Азию и Кавказ. TUZ основан предпринимателями из Кремниевой долины, имеющими опыт успешного освоения неосвоенных пограничных рынков, считавшихся в свое время рискованными, таких как Индонезия и Нигерия. TUZ, представляющий собой разностороннюю команду опытных венчурных инвесторов и местных экспертов мирового класса, тесно сотрудничает с основателями, чтобы раскрыть их потенциал и использовать мощный попутный ветер для создания действительно глобальных компаний.	венчурный	NA	Технология
UMay Angels	2019	Клуб бизнес-ангелов	венчурный	0,02-0,6 М	многоотраслевой
White Hill Capital Ltd.	2021	White Hill Capital - управляющая компания, инвестирующая в быстрорастущие технологические и ИТ-компании на различных стадиях и в различных отраслях по всему миру. Команда компании имеет более чем 20-летний опыт инвестирования на локальном и глобальном рынках. Под их управлением находится фонд Tumar Venture (20-50 млн. долл.)	венчурный	\$50-500 К	Технология

*Приведенная информация не является полной, данные включены на базе анализа публичных источников (Forbes, иные издания), базы данных S&P Capital IQ, результатов опроса

Family-офисы

Название	Год осн.	Класс	Сектор	Входы (2012-2022)	Выходы (2012-2022)
Chagala Group Limited	2007	PE / Семейные офисы	Диверсифицированный бизнес	1	0
ADD Capital		PE / Семейные офисы	real estate, services, manufacture and the oil and gas industry, logistics and agriculture	1	0
Aitas	1996	Корпоративный инвестор/PE	агропромышленный сектор		0
Astana Group/ Нурлан Смагулов	1992	Корпоративный инвестор/PE/VC	Недвижимость, производство и дистрибуция автомобилей, венчурные инвестиции	3	0
BCC / Orient Invest Group / BRB Invest / Бакытбек Байсеитов	1998	Банковские/финансовые группы	Диверсифицированный бизнес	1	0
BI Group / Айдын Рахимбаев	1995	Корпоративные инвесторы/ семейные офисы	Строительство, недвижимость, образование	1	0
Centras Capital	2004	Банковские/финансовые группы	Финансовая сфера	2	2
Eurasia RED / Мукашевы	2007	PE/Семейные офисы	Недвижимость, металлы	1	0
Fincraft Group / Кенес Ракишев	2001	PE/Семейные офисы	Металлы		
Финансы	8	4			
Freedom Holding Corp / Turlov Private Holding / Тимур Турлов	1981	Корпоративный инвестор/PE/VC	Финтех, Основные потребительские товары, Потребительские услуги, Технологии	6	2
Kaspi Group	1991	Банковские/финансовые группы	Финтех, медиа, электронная коммерция	5	0
KAZ Minerals	2007	Корпоративный инвестор/PE	Металлы	0	1
KAZ Minerals/ Finaccord Limited / Trianon limited / Олер Новачук / Владимир Ким	2014	Корпоративный инвестор/PE	Металлы, Электроэнергетика	3	
KIPROS LLP	1994	Корпоративный инвестор/PE	Диверсифицированный бизнес	2	1
Kusto Group	1998	PE/Семейные офисы	Промышленность, недвижимость, нефть и газ, сельское хозяйство	5	1
Magnum	2007	Корпоративный инвестор	ритейл		1
Mercury Properties	2014	Корпоративный инвестор/PE	Недвижимость	4	0
Orbis	2012	PE/Семейные офисы	Диверсифицированный бизнес		0
Ordabasy Group / MAN Group	2010	PE/Семейные офисы	Диверсифицированный бизнес	7	4
Prime Capital Holding	2016	PE/Семейные офисы	Диверсифицированный бизнес		
RG Brands	1994	Корпоративный инвестор	FMCG	0	2
Resources Capital Group	2012	Корпоративный инвестор/PE/VC	Металлы	11	3
SkyBridge	2008	PE/InvestCo/VC	Диверсифицированный бизнес	0	1
Tengri Capital	2004	PE/Семейные офисы	Investment Banks, Brokers and Capital Markets		0
Verny Capital / Булат и Алидар Утемуратовы	2006	PE/Семейные офисы	Диверсифицированный бизнес	1	2
Visor Kazakhstan / Айдан Карибжанов	2004		Связь, Зеленая энергетика, Образование, нефтесервис	2	1
АЛМЭКС	1996	Банковские/финансовые группы	Финансы	1	1
Евразийская группа	1994	Корпоративный инвестор/PE	Диверсифицированный бизнес	3	1
TOO «Vertex Holding» / TOO «Ronson-2000»/Владимир Джуманбаев	2004	PE/Семейные офисы	Металлы		
TOO JP Finance Group / TOO «Кастинг»/ Семья Сарсеновых	2002	Семейные офисы	Диверсифицированный бизнес	2	0
УК Алмалы	2014	PE/Семейные офисы	Диверсифицированный бизнес		
Финансовый холдинг "Respublika"	2007	PE/Семейные офисы	финансы	3	1
ФТПК «Онтустик»/ Сеитжановы			Нефть и газ, Строительство, Промышленность, Недвижимость, образование	2	0

*Приведенная информация не является полной, данные включены на базе анализа публичных источников (Forbes, иные издания), базы данных S&P Capital IQ, результатов опроса

Международные фонды, не имеющие опыта инвестирования в Казахстане, но имеющие географический мандат

Страна	Название	Описание	Стратегия	Чек	Сектор
Великобритания 1945	3i infrastructure plc	3i Group plc - частная инвестиционная компания, специализирующаяся на зрелых компаниях, капитале роста, средних рынках, инфраструктуре, выкупе и выкупе с привлечением заемных средств менеджмента. Компания также предоставляет финансирование инфраструктуры и занимается управлением долговыми обязательствами.	Мультистратегия	\$3-300M	Многоотраслевой
Германия 2007	Robert Bosch Venture Capital GmbH	Robert Bosch Venture Capital GmbH - венчурное подразделение компании Robert Bosch GmbH, специализирующееся на прямых инвестициях и инвестициях в фонды. В рамках прямых инвестиций компания инвестирует в инновационные стартапы, посевные проекты, ранние стадии, поздние стадии, расширение, стадии развития. В рамках фонда фондов компания инвестирует через венчурные фонды и в независимые тематические фонды. Компания стремится инвестировать в прототипы, доказательство концепции, выход на рынок, интернализацию и стадию прибыльности IPO.	венчур/рост	\$0,57-5,6M	Технологии
Гонконг 1994	AIF Capital	AIF Capital Limited - частная инвестиционная компания, специализирующаяся на предоставлении капитала роста компаниям среднего рынка для расширения и выкупа.	рост/выкупы	\$10-30M	Многоотраслевой
Дания 1967	IFU	IFU - фирма венчурного капитала и прямых инвестиций, специализирующаяся на финансировании в форме акционерного капитала, мезонинов, кредитов, долговых обязательств и гарантий. Специализируется на создании новых компаний, создании совместных предприятий между датскими компаниями и местными деловыми партнерами, а также на приобретении существующих компаний.	доли, мезанины, займы, гарантии	\$0,08-17,5M	Многоотраслевой
Люксембург 2012	MIR Capital S.C.A., SICAR	MIR Capital S.C.A., SICAR - подразделение Газпромбанка (Открытое акционерное общество) и Intesa Sanpaolo S.p.A., специализирующееся на инвестициях в выкуп малых и средних компаний. Фонд не зависит от сектора экономики. Инвестиционный период составляет пять лет.	выкупы	\$26-53M	Многоотраслевой
Сингапур 2006	Capital Advisors Partners Asia Pte Ltd.	CapAsia - сингапурская компания по управлению инвестициями, дочерняя компания The Rohatyn Group. Компания специализируется на инвестициях в среднерыночные инфраструктурные проекты, ориентированные на широкий спектр отраслей, включая возобновляемую энергетику, электроэнергетику, водоснабжение и переработку отходов, транспорт, телекоммуникации, здравоохранение и образование на развивающихся рынках Юго-Восточной Азии.	рост/выкупы	\$30-70M	Инфраструктура
Сингапур 2007	Ant Global Partners.	Ant Global Partners - частная инвестиционная и венчурная компания, специализирующаяся на вторичных инвестициях. Работает как дочерняя компания Ant Capital Partners.	венчур / вторичные	\$	Многоотраслевой
Сингапур 1983	TVM Capital Healthcare	TVM Capital Healthcare - специализированная инвестиционная компания, специализирующаяся на расширении и увеличении капитала в сфере здравоохранения и работающая из офисов в Дубае и Сингапуре. Мы инвестируем акционерный капитал в компании, работающие в сфере здравоохранения с использованием технологий и трансформирующихся технологий, с амбициозными планами роста в наших ключевых целевых регионах: на Ближнем Востоке и в Северной Африке (MENA) и в Юго-Восточной Азии. Мы сотрудничаем с управленческими командами в этих регионах с целью формирования лидеров отрасли и "национальных чемпионов", а также выборочно поддерживаем компании из других регионов, включая Европу и Северную Америку, которые реализуют крупные проекты по расширению своего присутствия в целевых регионах.	венчур/рост	NA	Здравоохранение
США 1976	Kohlberg Kravis Roberts & Co. L.P.	KKR & Co. Inc. является известной глобальной инвестиционной компанией, специализирующейся на прямых инвестициях и инвестициях в недвижимость. Хотя KKR работает во всем мире, ее деятельность сосредоточена в таких регионах, как Азия, Европа и Америка. В США и Европе KKR в основном ориентируется на крупные публично торгуемые компании для выкупа. Инвестиции обычно осуществляются с привлечением значительного капитала, при этом компания может приобретать как мажоритарные, так и миноритарные пакеты акций, особенно в Азии.	Мультистратегия	\$160 M	Многоотраслевой

Страна	Название	Описание	Стратегия	Чек	Сектор
США 2015	B Capital Group Management, L.P.	Основанная в 2015 году B Capital Group - венчурная и частная инвестиционная компания, базирующаяся в Лос-Анджелесе, штат Калифорния. Компания стремится инвестировать в компании, работающие в секторах корпоративных технологий, финтехе, здравоохранения и оппортунистического бизнеса.	венчур/рост	\$10-50M	Многоотраслевой
США 2005	Spark Capital Partners, LLC	Spark Capital Partners, LLC - венчурная и частная инвестиционная компания, специализирующаяся на инвестициях в капитал роста. Фирма инвестирует от 0,5 млн до 30 млн долл. в компании с выручкой 1 млрд долл. Она стремится занять место в совете директоров своих портфельных компаний.	венчур/рост	\$0,5-30M	Многоотраслевой
США 1998	Headline	Headline, ранее известная как e.ventures Management, LLC, является венчурной и частной инвестиционной компанией, специализирующейся на посевных инвестициях, стартапах, ранних, средних и поздних венчурных инвестициях, инвестициях в развивающиеся компании и инвестициях в капитал роста, с акцентом на сектора, связанные с технологиями.	венчур/рост	\$0,05-10M	Технологии
США 1991	Intel Capital Corporation	Корпорация Intel Capital - инвестиционное подразделение корпорации Intel. Intel Capital - венчурное и частное инвестиционное подразделение корпорации Intel, специализирующееся на инвестициях в посевной, стартап, ранний венчурный, развивающийся, растущий капитал, средний венчурный, поздний венчурный, средний рынок и зрелые компании. Основное внимание уделяется как уже существующим, так и новым технологиям, которые помогают разрабатывать стандартные решения, стимулируют рост глобального Интернета, способствуют появлению новых моделей использования, а также развивают вычислительные и коммуникационные платформы.	венчур/рост	\$0,5-50M	Технологии
США 2013	Alumni Ventures, LLC	Alumni Ventures Group, LLC предпочитает инвестировать в энергетику, материалы, промышленные товары, потребительские товары, товары повседневного спроса, здравоохранение, финансовые товары, информационные технологии, услуги связи, коммунальные услуги и недвижимость. Компания не требует предоставления мест в совете директоров или мест наблюдателей.	венчур/рост	\$0,01-3M	Многоотраслевой
США 2010	Altair Capital	Altair Capital - частная инвестиционная и венчурная компания, специализирующаяся на инвестициях в стартапы на ранней/посевной стадии, стадии роста, серии А, средние и поздние венчурные проекты, выкупе и пред-IPO предложениях в секторе финтехе.	венчур/рост	\$0,1-3M	Финтех
США 1966	Warburg Pincus	Warburg Pincus LLC - компания, специализирующаяся на прямых и венчурных инвестициях на всех этапах жизненного цикла компании, начиная с создания стартапов, финансирования ранних стадий, инвестиций в растущие и развивающиеся компании и заканчивая реструктуризацией, рекапитализацией, выкупом зрелых компаний на поздних стадиях и выкупом компаний руководством.	Мульти-стратегия	\$20-1000M	Многоотраслевой
США 1998	Lime Rock Partners	Lime Rock Partners, LLC - венчурная и частная инвестиционная компания, специализирующаяся на компаниях среднего бизнеса. Фирма предпочитает инвестировать в энергетику, разведку и добычу, энергосервис, нефтесервисные технологии, нефтесервисные компании, разведку и добычу, хранение и транспортировку нефти и газа, альтернативные источники энергии и смежные энергетические отрасли.	Мульти-стратегия	\$5-150M	Многоотраслевой
США 2018	AV Frontiers	AV Frontiers - компания по управлению инвестициями, расположенная в Бишкеке, Кыргызская Республика. AV Frontiers принадлежит киргизскому финансовому институту Frontiers и американской компании AV Ventures, дочерней компании организации по развитию ACDI/VOCA. AV Frontiers обладает всеми возможностями для заполнения финансового пробела на динамично развивающемся рынке малого и среднего бизнеса Центральной Азии.	венчур/рост	\$100-500K	МСБ в Центральной Азии

Международные фонды, не имеющие опыта инвестирования в Казахстане, но имеющие географический мандат

Страна	Название	Описание	Стратегия	Чек	Сектор
США 2014	Rocketship.vc, LLC	Rocketship.vc, LLC - венчурная компания, специализирующаяся на инвестициях в ранние стадии, посевные проекты, проекты серии А, серии В и стартапы. Фирма не зависит от сектора экономики, а также от бизнес-модели и инвестирует в сделки B2B и B2C с фокусом на технологиях, FinTech, глубоких технологиях, потребительском секторе, здравоохранении и науке о данных. Компания осуществляет инвестиции по всему миру.	Венчур	\$3-7M	Технологии
США 2015	Soma Capital Management, LLC	Soma Capital Management, LLC - венчурная фирма, специализирующаяся на посевных инвестициях. Фирма также инвестирует в "единорогов". Компания предпочитает инвестировать в программное обеспечение. Компания Soma Capital Management, LLC была основана в 2015 году и базируется в Майами-Бич, штат Флорида.	Венчур	\$0,1-10M	ПО
США 2005	I2BF Global Ventures Ltd.	I2BF Global Ventures Ltd. - венчурная компания, специализирующаяся на инвестициях в посевные/стартапы, капитал роста, ранние, средние и поздние венчурные стадии. Компания также управляет хедж-фондом.	Венчур	\$5-10M	Многоотраслевой
США 2015	TenOneTen Ventures	TenOneTen Ventures - венчурная компания, специализирующаяся на инвестициях в посевные/стартапы и капитал роста. Компания не зависит от сектора экономики. Компания стремится инвестировать в здравоохранение, логистику, недвижимость и технологический сектор с акцентом на данные и программное обеспечение.	Венчур	\$0,5-4M	Многоотраслевой
США 2012	Promus Venture Management, LLC	Promus Venture Management, LLC специализируется на прямых инвестициях в посевные, стартапы и серии А. Компания осуществляет венчурные инвестиции в ранние венчурные компании. Компания инвестирует в прикладное программное обеспечение, глубокие технологии, системное программное обеспечение, программное обеспечение для домашних развлечений, а также в технологическое оборудование и аппаратуру.	Венчур	\$0,5-1M	Многоотраслевой
Турция 2013	Idacapital	Является компанией по управлению инвестициями, ориентированной на воздействие через технологии, инновации и инвестиции в рост в Турции и за ее пределами. Инновационный фонд idacapital - это первый в Турции фонд, инвестирующий в бизнес вертикали, основанные на технологиях, в таких областях, как здравоохранение, финансовая доступность, образование, чистые технологии, агротехнологии в Турции и за ее пределами.	рост	\$0,2 - 2M	Многоотраслевой
Франция 2004	Tikehau Capital	Tikehau Capital - частная инвестиционная и венчурная компания, специализирующаяся на предоставлении полного спектра финансовых продуктов, включая старшие обеспеченные кредиты, акционерный капитал, старшие долговые обязательства, унитарный мезонин и привилегированные акции.	Венчур/мезонин	\$0,5-82M	Многоотраслевой

На основании данных интервью международных фондов, информация о рынке прямых инвестиций Казахстана достаточно ограниченная, фонды взаимодействуют преимущественно с QIC, Astana Tech Hub, МФЦА, MOST. Среди барьеров для входа упоминались ранняя стадия развития экосистемы, достаточно сложная система регулирования и налогообложения, субсидирование для агросектора, определенные пробелы в качестве кадров и доступности финансирования для более поздних стадий. При этом, большинство респондентов отмечало позитивный эффект от запуска МФЦА, что потенциально упрощает процесс привлечения инвестиций от иностранных участников.

Согласно результатам интервью, представители фондов отмечают Казахстан в качестве достаточно интересного рынка для инвестирования, особенно если смотреть на него в совокупности с другими странами Центральной Азии. В качестве факторов, влияющих на привлекательность рынка, упоминались наличие свободных ниш ввиду ранней стадии развития многих сегментов рынка, достаточно многочисленное молодое население и высокий уровень проникновения интернета и мобильных устройств.

МФЦА

Международный финансовый центр "Астана" (МФЦА) – это юрисдикция с особым правовым режимом, основанная в 2018 году. Расположенный в столице Казахстана, МФЦА активно укрепляет свои позиции как глобальный финансовый центр инвестиций, инноваций и экономического развития.

За время своего существования МФЦА выстроил всю необходимую инфраструктуру, создав высококачественную и динамичную среду, привлекательную для различных видов бизнеса – от финансовых и IT-компаний до консалтинга.

Сейчас в МФЦА зарегистрировано более 2200 компаний из 78 стран мира.

В значительной степени благодаря запуску МФЦА за последние пять лет город Астана продвинулся на 28 позиций в рейтинге финансовых центров Global Financial Centres Index, занимая 60-е место и опережая по этому показателю все крупные города евразийского континента.

Компаниям-участникам МФЦА предоставляется широкий спектр возможностей и преимуществ, включая:

- Собственное право, основанное на праве Англии и Уэльса;
- Стандарты финансового регулирования, построенные на принципах общего права и соответствующие практике ведущих мировых финансовых центров;
- Независимый финансовый регулятор, обеспечивающий лицензирование и надзор за деятельностью в соответствии с мировыми практиками;
- Гибкое корпоративное регулирование;
- Разнообразие организационно-правовых форм, учитывающих специфику деятельности компаний и обеспечивающих оптимальное структурирование компаний;
- Независимая судебная система и механизмы разрешения споров, включая Международный Суд МФЦА и Международный Арбитражный Центр.
- Особый налоговый и валютный режим.
- Уникальный регуляторный режим, специально разработанный для содействия развитию альтернативных и инновационных финансов, включая исламское финансирование, устойчивые и зеленые финансы, а также финтех.

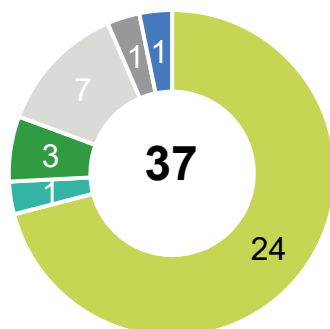
Режим МФЦА был признан соответствующим стандартам налоговой прозрачности ОЭСР (OECD BEPS), а также рекомендациям Группы разработки финансовых мер по борьбе с отмыванием денег (FATF)

Создание МФЦА оказало значительное влияние на развитие сектора private equity. Особое регулирование, знакомое и предоставляющее комфорт иностранным инвесторам, организационно-правовые формы, способствующие увеличению гибкости в управлении рисками при проведении сделок, а также возможность заключения контрактов, специально адаптированных под требования и условия сделок с private equity – все это делает МФЦА привлекательным направлением для создания эффективных финансовых структур. Особое внимание следует уделить возможности защиты активов через судебную систему, что укрепляет доверие инвесторов и повышает привлекательность Казахстана в качестве надежного центра для инвестиций.

МФЦА

Инвестиционные фонды МФЦА по стратегии

- Хедж фонды
- Инвестиционные фонды недвижимости
- Венчурные фонды
- Фонды прямых инвестиций
- Товарные фонды
- Кripto фонды



Источник: данные МФЦА

Для получения более подробной информации о ведении бизнеса в Международном финансовом центре «Астана» приглашаем вас связаться с нами по следующим контактными данным:

Веб-сайт: www.aifc.kz

Электронная почта: bcs@aifc.kz

Телефон: +7 7172 959 000

LinkedIn: aifc-business (<https://www.linkedin.com/company/aifc-business>)

Касательно рынка управления активами в МФЦА

МФЦА предоставляет полноценную платформу для рынка управления активами и благосостояния частных лиц, соответствующую требованиям международных и локальных управляющих компаний.

На сегодня сумма активов под управлением (AUM) Управляющих компаний МФЦА, включая активы инвестиционных фондов составляет – **1 066 млн USD**.

На текущий момент в МФЦА зарегистрировано 30 управляющих компаний с лицензией на управление инвестиционными фондами и 4 компании исключительно с лицензией на управление инвестициями.

Количество Инвестиционных фондов в МФЦА – **37**, из них 33 фондов открыты в форме инвестиционной компании (Investment Company) и 4 фонда в форме ограниченного партнерства (Limited Partnership).

Активы Инвестиционных фондов под управлением составляют более – **400 млн USD**.

Также в МФЦА зарегистрировано 77 структур, управляющих собственными средствами без лицензии на управление инвестиционными фондами и 297 холдинговых компаний.

Руководства по созданию лицензированных компаний, включая управляющих инвестиционными фондами. (<https://afsa.aifc.kz/en/guides>)



Анализ отношения объема прямых инвестиций к альтернативным инструментам инвестирования



Турция

85,3M

Население

\$905,8 млрд

Номинальный ВВП

5,3%

Реальный рост ВВП

70+

Участников рынка ФПИ

Турция находится в процессе активного роста и формирования рынка частных инвестиций. За последнее десятилетие рынок вышел за рамки традиционных секторов, таких как энергетика и финансы, и переключился на технологии, здравоохранение, потребительские товары и инновационные стартапы.

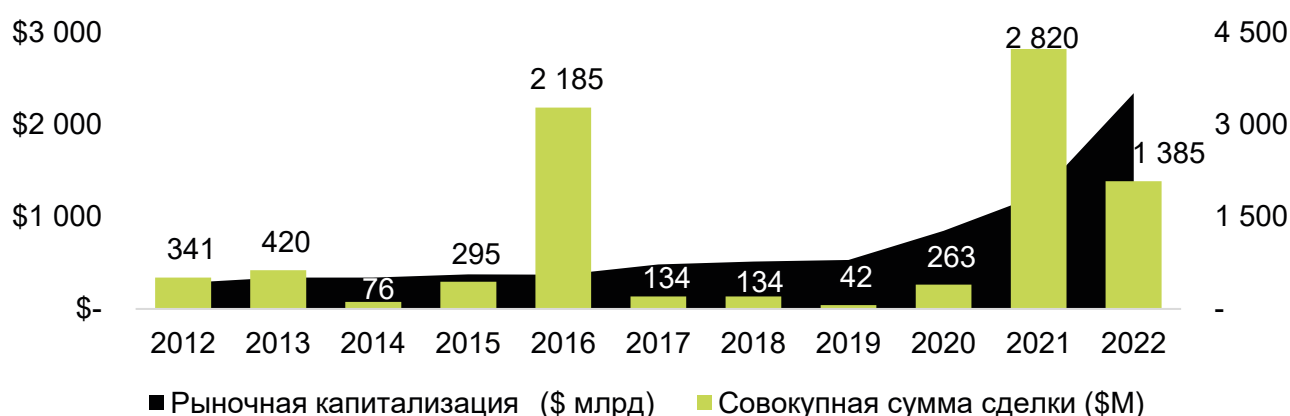
Основные проблемы

- Экономическая и политическая нестабильность в Турции в сочетании с колебаниями валютных курсов создает условия неопределенности. Такая нестабильность влияет на эффективность и доходность прямых инвестиций и сказывается на доверии инвесторов.
- Подверженность к геополитической напряженности и региональной нестабильности отрицательно влияет на доверие инвесторов и усиливает неопределенность рынка
- Отсутствие полноценного законодательства для частных инвесторов также является потенциальным риск-фактором для международных инвесторов.
- Значительный рост и развитие рынка прямых инвестиций в Турции начались в начале 2000-х годов. В этот период в Турции происходили экономические и структурные преобразования, способствовавшие расширению сектора прямых инвестиций.

Перспективы роста рынка

- Стратегическое расположение и доступ к развивающимся рынкам: Расположение Турции между Европой и Азией открывает доступ к развивающимся рынкам, обеспечивая потенциал роста для прямых инвестиций, ищущих возможности расширения.
- Экономические реформы и развитие технологий: Реформы, совершенствование нормативно-правовой базы и развивающаяся экосистема технологий создают возможности для роста прямых инвестиций в технологический, медицинский и производственный секторы.
- Диверсификация и предпринимательство: Диверсифицированная экономика Турции и развивающаяся предпринимательская экосистема создают потенциал роста для частных

Динамика объема прямых инвестиций к частным инвестициям (PE)



Источник: S&P Capital IQ Pro

инвестиционных компаний, ищущих инвестиции в различные сектора, такие как электронная коммерция, сельское хозяйство и возобновляемые источники энергии.

- Потенциал для стартапов: В условиях активно развивающейся страны стартапы имеют большой потенциал для роста как внутри, так и за пределами страны.

Turkven, Actera Group, Taxim Capital, Esas Holding и Pera Capital Partners - значимые игроки на процветающем турецком рынке частных инвестиций. Они активно стимулируют рост в различных секторах экономики, поддерживая местные предприятия. Каждая из компаний специализируется на различных направлениях инвестирования, способствуя экономическому развитию Турции и предлагая широкие инвестиционные возможности в сфере прямых инвестиций. К примеру, Turkven особенно активно поддерживает местные предприятия, а Actera Group специализируется на выкупе крупных предприятий.

Активность венчурных фондов в Турции растет, ввиду роста экосистем стартапов, когда инвестиционные компании действуют по типу PE или венчурных фондов, созданных под покровительством ведущих холдингов Турции, особенно после вступления в силу законодательства о венчурных инвестиционных фондах. Также, в стране действуют налоговые преференции для участников рынка прямых инвестиций: фонды освобождены от налога на прибыль.

Среди всех финансовых инвесторов в 2022 году наибольшую роль играли венчурные и ангельские инвесторы, принявшие участие в 91% от общего числа сделок с участием финансовых институтов.

2022 год был довольно спокойным по количеству сделок с участием фондов прямых инвестиций (PE), которые, согласно данным S&P Capital IQ Pro, сократились на 51% по сравнению с предыдущим годом.

В условиях затянувшихся последствий пандемии COVID-19, российско-украинского конфликта, высокой инфляции в мире, президентских выборов и девальвации турецкой лиры уровень активности частных инвесторов в стране отражает сложившуюся обстановку, и частные инвесторы занимают выжидательную позицию, прежде чем делать крупные инвестиции в Турцию.





Сингапур

6M

Население

\$466,8 млрд

Номинальный ВВП

3,63%

Реальный рост ВВП

452

Участников рынка ФПИ

Сингапур является ключевым центром для управляющих фондами и инвестиционных организаций и сохраняет роль отправной точки для региональной деятельности в области прямых инвестиций в Юго-Восточной Азии.

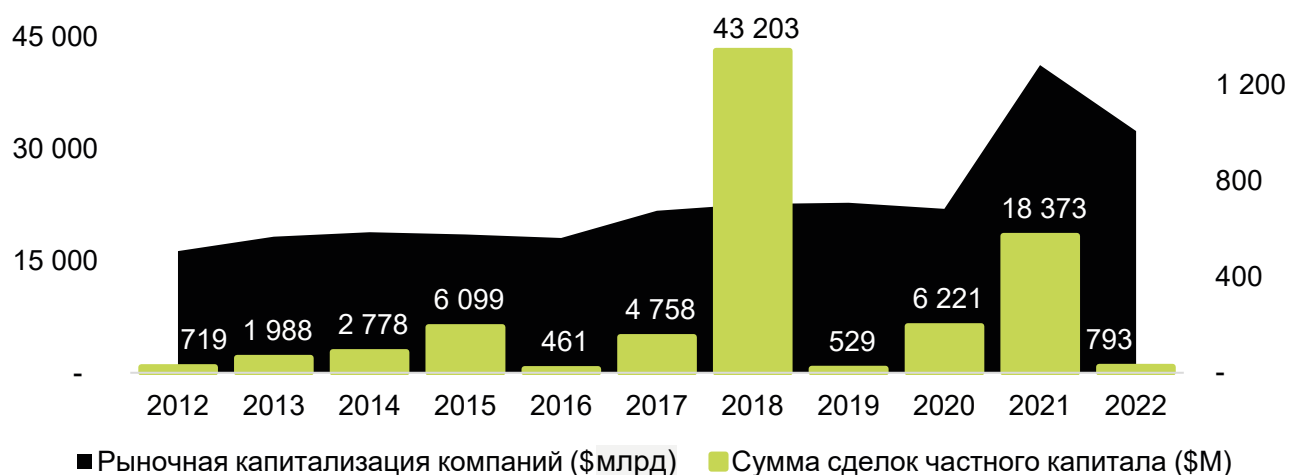
Основные проблемы

- Размер рынка Сингапура может создать проблемы с поиском разнообразных инвестиционных возможностей.
- Ограниченное количество крупных сделок может привести к ограничению возможностей для прямых инвестиций.
- Инвестиционная привлекательность Сингапура может привести к росту конкуренции за приемлемые варианты инвестирования. В условиях конкуренции частным инвестиционным компаниям может быть сложно найти привлекательные по цене сделки.

Перспективы роста рынка

- Хаб технологий и инноваций: Сингапур является ведущим хабом технологий и инноваций в Юго-Восточной Азии. Государственная поддержка НИОКР и технологических инициатив обеспечивает значительный потенциал роста для прямых инвестиций в такие сектора, как финтех, биотехнологии и обрабатывающей промышленности.
- Доступ к рынкам Юго-Восточной Азии: Являясь воротами в регион АСЕАН, Сингапур обеспечивает доступ к обширной и быстрорастущей потребительской базе, что делает его привлекательным местом для прямых инвестиций, ориентированных на более широкий рынок Юго-Восточной Азии.
- Развитие инфраструктуры и урбанизация: Реализуемые инфраструктурные проекты, включая транспорт, городское развитие и инициативы по созданию “умных городов”, открывают возможности для роста частных инвестиций.

Динамика объема прямых инвестиций к частным инвестициям (PE)



Источник: S&P Capital IQ Pro

Сингапур является хабом для международных инвесторов ищущих возможности в Азиатско-Тихоокеанском регионе, ключевом направлении для диверсификации портфеля.

В Сингапуре отсутствуют налоги на прирост капитала и дивиденды, что делает его высокоэффективным с точки зрения налогообложения для инвесторов. Валютное управление Сингапура играет ключевую роль в поддержании надежного и прозрачного финансового рынка, обеспечивая уверенность частных инвесторов с точки зрения нормативного надзора.

В 2022 г. активность сделок в Юго-Восточной Азии значительно снизилась: стоимость сделок упала на 52% г/г, а количество сделок сократилось на 15%. Сингапур оставался одним из ведущих инвестиционных центров, на который приходилась значительная доля стоимости и количества сделок в регионе.

В начале 2010-х годов рынок ПИ Сингапура вырос, привлекая глобальных инвесторов и превращаясь в центр Юго-Восточной Азии, чему способствовало поощрение государством инвестиций в экономический рост и инновации.

В 2016-2019 годах сингапурские фонды и фирмы расширяли свой охват в различных секторах экономики, привлекая интерес международных инвесторов. Изменения в правовой базе, включая систему Компаний Переменного Капитала (Variable Capital Company), повысили удобство управления фондами ПИ.

Пандемия COVID-19 сначала замедлила активность сделок в 2020 году, но после правительственного стимулирования способствовало восстановлению сектора ПИ в 2021 году, отмеченному ростом инвестиций в технологии и здравоохранение.





Великобритания

67,5M

Население

\$3 070 млрд

Номинальный ВВП

4,10%

Реальный рост ВВП

1 950

Участников рынка ФПИ

Великобритания занимает второе место в Европе по объему рынка прямых инвестиций по отношению к ВВП и является одним из наиболее востребованных направлений для международных инвестиционных потоков в сфере прямых инвестиций.

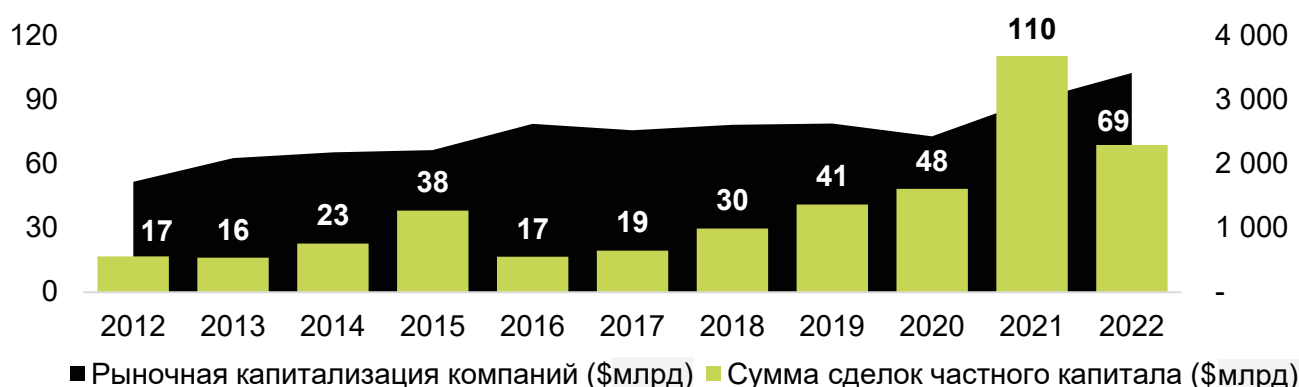
Основные проблемы

Усиление регуляторных ограничений и резкий рост требований инвесторов к более детальным данным о фондах: Развитие нормативно-правовой базы и возможные изменения в законодательстве могут создавать проблемы для компаний, занимающихся прямыми инвестициями. Изменения в налоговом законодательстве, требования к соблюдению норм и другие регулятивные факторы могут повлиять на структурирование сделок и инвестиции.

Перспективы роста рынка

- Технологии и инновации: Сильная технологическая экосистема и инновационные центры Великобритании обеспечивают значительный потенциал роста для ПИ.
- Зеленые инвестиции: Акцент на устойчивом развитии и “зеленых” инициативах создает возможности для прямых инвестиций в чистую энергетику, экологические технологии и устойчивые предприятия, что соответствует глобальным тенденциям в области ESG.
- Здравоохранение и биологические науки: Инвестиции в сектор здравоохранения, особенно в фармацевтику, биотехнологии и медицинские технологии, обладают значительным потенциалом роста благодаря продолжающимся инновациям и старению населения.
- Защита интересов инвесторов: Великобритания имеет сильную защиту инвесторов, прав собственности и процедур исполнения контрактов. Великобритания занимает второе место в мире по защите интеллектуальной собственности.
- Благоприятное отношение к международным инвестициям: Великобритания является ведущим европейским направлением для ПИИ, предлагая широкий доступ к капиталу и минимальные ограничения на иностранные инвестиции.

Динамика объема прямых инвестиций к частным инвестициям (PE)



Источник: S&P Capital IQ Pro

- Глубокие резервы капитала: Лондон является европейским лидером по объему прямых и венчурных инвестиций. В Великобритании появилось больше «единорогов», чем во всей остальной Европе.
- Огромный выбор посредников: Великобритания предлагает передовые профессиональные услуги, большое количество иностранных банков среди всех финансовых центров и Лондонскую фондовую биржу.
- Надежная финансовая экосистема: Великобритания предлагает развитую финансовую экосистему с доступом к рынкам капитала, сильной банковской системой и благоприятной правовой базой, что создает благоприятные условия для ПИ.

В последние годы в Великобритании продажа портфельных компаний фондам «продолжения» (continuation funds) становится предпочтительной стратегией возврата денежных средств инвесторам, поскольку застой на рынке IPO и рост стоимости финансирования сделок затрудняют традиционные пути выхода.

В начале 2010-х годов британский рынок ПИ стремился восстановиться после финансового кризиса 2008 года, уделяя первостепенное внимание прозрачности, корпоративному управлению и соблюдению нормативных требований, в связи с чем были приняты такие рекомендации, как Директива об управляющих альтернативными инвестиционными фондами (AIFMD).

Во второй половине 2010-ых годов, несмотря на неопределенность, связанную с Brexit, активность в сфере сделок с участием ПИ оставалась высокой, причем инвестиции осуществлялись в различных секторах, включая финтех и возобновляемую энергетику.

Сохранялись изменения в законодательстве и повышенный контроль за такими практиками, как перенос процентов и комиссии.

В 2020-2022 гг. пандемия оказала существенное влияние на мировую экономику и рынки прямых инвестиций, что привело к снижению активности сделок в начале 2020 года. Правительство ввело меры поддержки, в том числе Схему кредитования бизнеса на случай прерывания из-за коронавируса (CBILS), чтобы помочь предприятиям.

С 2012 по 2022 год в стране наблюдается положительная динамика соотношения объема прямых и альтернативных инвестиций. Данный показатель показал прирост в 2X за счет более активного роста объема сделок частного капитала.





9,4M

Население

\$507,1 млрд

Номинальный ВВП

7,85%

Реальный рост ВВП

350

Участников рынка ФПИ

Объединенные Арабские Эмираты являются экономическим центром региона MENA, привлекая наибольшую долю иностранных инвестиций в регионе.

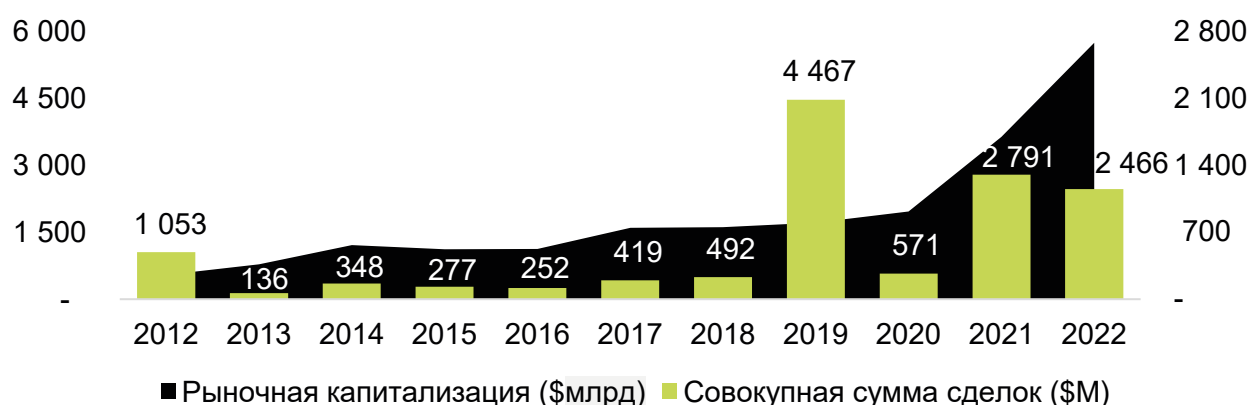
Основные проблемы

- В регионе также еще не появились такие сложные структуры долговых обязательств с заемным капиталом, которые используются в других странах.
- Действующие законодательные ограничения на иностранную собственность.
- Также, местные ограничения связанные с законами шариата значительно ограничивают спектр применимых финансовых инструментов для международных инвесторов.
- Рынок прямых инвестиций в Объединенных Арабских Эмиратах (ОАЭ) начал заметно расти и развиваться с начала 2000-х годов и в течение последующих лет набирал обороты.

Перспективы роста рынка

- Диверсификация и инновации: Стремление ОАЭ диверсифицировать свою экономику и поощрять инновации открывает перед частными инвестиционными компаниями возможности роста в таких развивающихся секторах, как технологии, здравоохранение и индустрия развлечений.
- Стратегическое положение и инфраструктурные проекты: Стратегическое географическое положение ОАЭ и значительные проекты по развитию инфраструктуры открывают возможности для роста прямых инвестиций в различные сектора, такие как недвижимость, транспорт и туризм.
- Возобновляемая энергетика и устойчивое развитие: Инвестиции в возобновляемые источники энергии и инициативы в области устойчивого развития представляют собой потенциал роста благодаря тому, что ОАЭ уделяют особое внимание проектам в области экологии и экологически чистой энергетике.
- Государственная поддержка и благоприятная для бизнеса среда: ОАЭ предлагают политику поддержки бизнеса, налоговые льготы и благоприятную нормативно-правовую базу, стимулирующую инвестиции, что делает их привлекательным направлением для прямых инвестиций.

Динамика объема прямых инвестиций к частным инвестициям (PE)



Источник: S&P Capital IQ Pro

Mubadala Investment Company, Amanat Holdings, NBK Capital Partners, Syndicate Investment Group и Gulf Capital представляют собой важных участников рынка частных инвестиций в Объединенных Арабских Эмиратах. Mubadala, являющийся суверенным фондом, играет значительную роль в глобальных инвестициях в различных секторах, включая технологии, здравоохранение и инфраструктуру, в то время как NBK осуществляет свою деятельность в качестве инвестиционной компании в регионе MENA.

В последние годы в ОАЭ наблюдается тенденция перехода в секторы, ориентированные на потребителя, такие как здравоохранение, финтех, образование, розничная торговля, производство продуктов питания и напитков, туризм. Сектор технологий, медиа и телекоммуникаций также продолжает оставаться одним из наиболее динамично развивающихся отраслей.

Развитие местных бирж по ценным бумагам, таких как Abu Dhabi Securities Exchange и Dubai Financial Market, привело к увеличению числа местных IPO. Если эта тенденция сохранится, то частные инвесторы могут начать рассматривать локальные IPO как более эффективную стратегию выхода из ряда инвестиций.

В 2022 году активность сделок в ОАЭ оставалась высокой, несмотря на глобальную неопределенность, чему способствовали высокие цены на нефть и законодательные реформы, в том числе ослабление ограничений на иностранную собственность.

Рынок прямых инвестиций в ОАЭ в 2022 году в большей степени состоит из двух частей. В первой половине года наблюдалась активность сделок, которая в значительной степени сохранила динамику 2021 года. Однако во второй половине года ОАЭ ощутили на себе влияние растущей инфляции, которая отразилась на стоимости сырья и заработной плате, а также роста процентных ставок в США, что, в свою очередь, сказалось на прибыльности портфельных компаний.

Кроме того, одним из важнейших факторов, повлиявших на привлечение средств в 2022 году, стала разобщенность рынков финансирования, что означало ограничение традиционных источников финансирования PE.





США

333,8M

Население

\$25,7 трлн

Номинальный ВВП

1,94%

Реальный рост ВВП

13 600

участников рынка ФПИ

Соединенные Штаты Америки занимают ведущее место на глобальном рынке прямых инвестиций, так как рынок ПИ в США начал оперировать раньше других регионов.

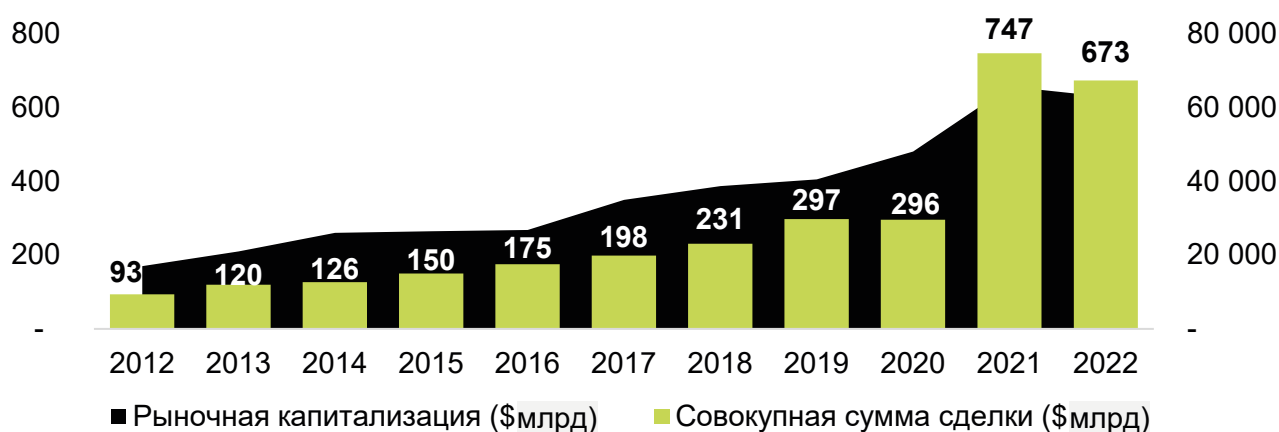
Основные проблемы

- Регулирование и соблюдение нормативных требований: Жесткая нормативно-правовая база в США может привести к значительному увеличению нагрузки на частные инвестиционные компании и операционных затрат и усложнению работы.
- Острая конкуренция и высокие оценки: Высокая конкуренция на американском рынке ПИ может привести к усилению борьбы за сделки, что приводит к росту оценок, тем самым затрудняет поиск инвестиционных возможностей по привлекательной цене.
- Высокий уровень заемных средств, используемых при выкупе с привлечением заемных средств, может создавать риски, особенно во время экономического спада.
- Чрезмерная зависимость от долгового финансирования может сделать компании более уязвимыми к изменениям на рынке и экономическим колебаниям.

Перспективы роста рынка

- Технологии и стартапы: США остаются мировым технологическим центром, что обеспечивает потенциал роста для прямых инвестиций в технологические отрасли и перспективные стартапы, ищущие финансирование для инноваций и расширения.
- Развитие инфраструктуры: Реализуемые инфраструктурные проекты и инвестиции в такие сферы, как транспорт, энергетика и городское развитие, открывают возможности для роста прямых инвестиций.
- Потребительский сектор и электронная коммерция: Прямые инвестиции в потребительский сектор, в частности в электронную коммерцию и цифровые платформы, предлагают потенциал роста в связи с развитием потребительских тенденций и онлайн-торговых площадок.
- Масштабный рынок: США - это обширный и разнообразный рынок, предоставляющий широкий спектр

Динамика объема прямых инвестиций к частным инвестициям (PE)



Источник: S&P Capital IQ Pro

инвестиционных возможностей в различных отраслях, что делает его весьма привлекательным для ПИ благодаря его глубине и широте.

- **Предпринимательская экосистема:** В США создана благоприятная среда для развития предпринимательства, сформировалась культура стартапов, поощряющая инновации, что создает многочисленные инвестиционные перспективы для компаний ПИ.
- **Глобальное экономическое лидерство:** Положение США как мирового экономического лидера и статус финансового центра привлекают частные инвестиции, стремящиеся к стабильности, разнообразию отраслей и значительному присутствию на мировых рынках.

Соединенные Штаты Америки занимают ведущее место на глобальном рынке прямых инвестиций, так как рынок ПИ в США начал оперировать раньше других регионов.

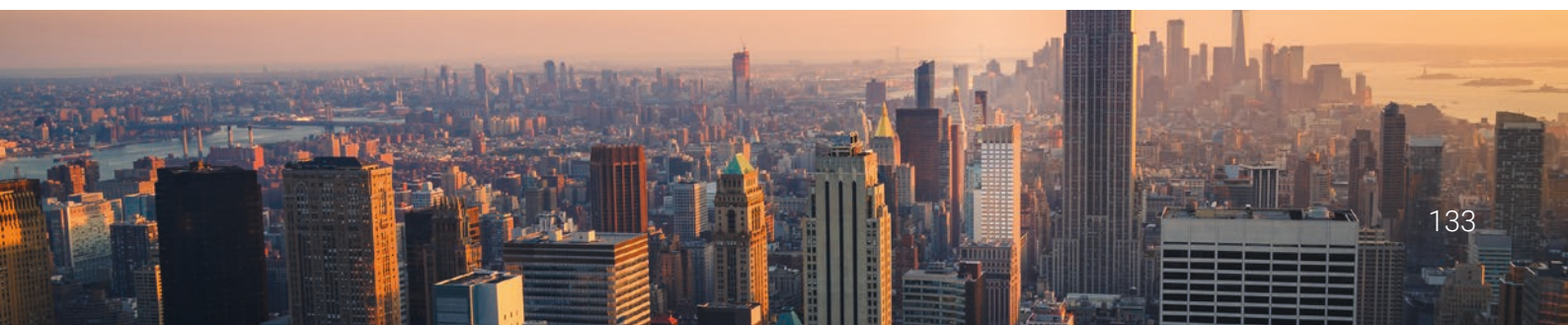
На протяжении последних десятилетий рынок ПИ в США начал набирать обороты за счет объемных сделок, так как количество компаний, заключающих сделки на крупную сумму, как и количество сделок растет. Можно также заметить, что в последнее время стремящийся рост на рынке ПИ демонстрируют такие сектора как технологии и здравоохранение.

Рынок ПИ в США начал контролироваться с конца 1970-х года, когда Комиссия по ценным бумагам и биржам США (SEC) ввела правила и ограничения на деятельность частных инвестиционных компаний, что привело к прекращению деятельности некоторых компаний, в то время как некоторые компании смогли адаптироваться к новым условиям.

С 2012 по 2022 г. объем сделок по ПИ в США демонстрировал устойчивый рост и в 2021 году показатель увеличился на 624%. Такой впечатляющий рост был обусловлен благоприятными условиями финансирования, научно-техническому потенциалу и значительными программами стимулирования, направленными на укрепление инфраструктуры рынка прямых инвестиций.

В 2022 году наблюдалось снижение объемов ПИ по сравнению с предыдущим годом, однако по-прежнему превышает уровень, отмечавшийся до пандемии. В 2022 году также были популярны сделки "Take Private".

Несмотря на то, что объем ПИ в 2022 году значительно ниже, чем в 2021 году, количество сделок достигло максимального значения (3 388 сделок).





Малайзия

33,9M

Население

\$407 млрд

Номинальный ВВП

8,72%

Реальный рост ВВП

130

Участников рынка ФПИ

Малайзия является стратегически значимым рынком прямых инвестиций в Юго-Восточной Азии, обладая ландшафтом с разнообразной экономикой, благоприятной для инвесторов политикой и развитой инфраструктурой.

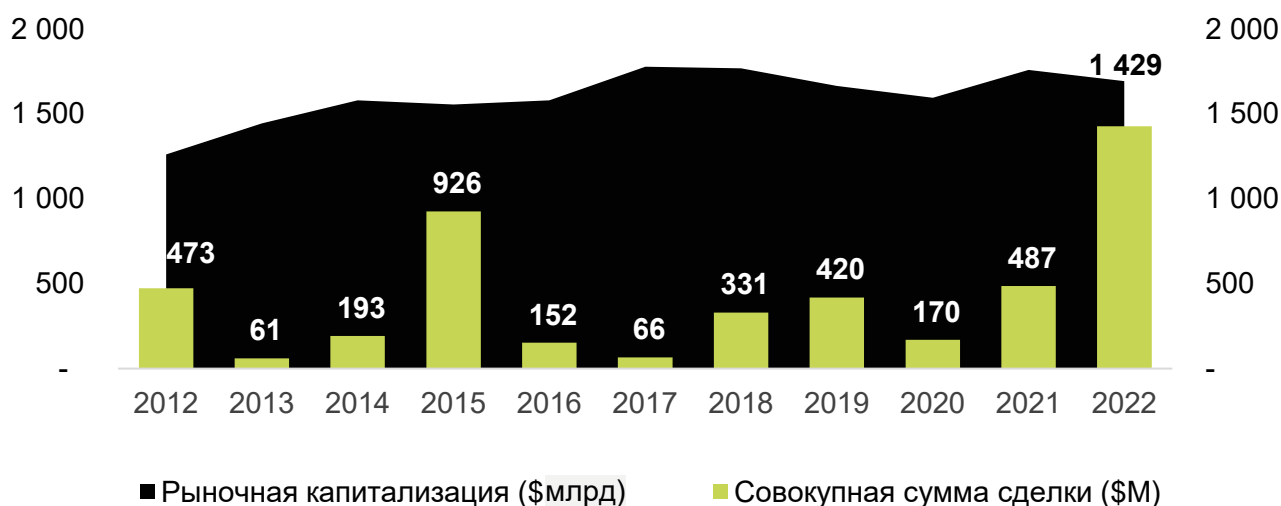
Основные проблемы

- Ограниченность путей выхода для прямых инвестиций представляет собой проблему. Возможности успешного выхода из бизнеса через первичное публичное размещение акций (IPO) или торговую продажу ограничены.
- Рынок прямых инвестиций Малайзии относительно меньше по сравнению с более развитыми странами. Недостаточная концентрация и размер рынка ограничивает доступность разнообразных инвестиционных возможностей, что негативно сказывается на диверсификации портфеля.
- Активный рост малазийского рынка прямых инвестиций начался в первой половине 2000-х годов, что было обусловлено либерализацией малазийского финансового сектора, которая позволила расширить участие в нем международных инвесторов.

Перспективы роста рынка

- Доступ на рынки стран Юго-Восточной Азии: Стратегическое положение Малайзии в регионе обеспечивает доступ к обширной и растущей потребительской базе, что открывает возможности для роста в различных отраслях.
- Экономический рост и стабильность: Стабильная экономическая ситуация и потенциал роста Малайзии делают ее привлекательным направлением для прямых инвестиций, стремящихся к стабильным и развивающимся рынкам.
- Устойчивая и возобновляемая энергетика: Ориентация на устойчивое развитие и “зеленые” инициативы создает возможности для прямых инвестиций в проекты в области чистой энергетики и экологических технологий.
- Инвестиции в инновации и технологии: Малайзия интенсивно инвестирует в технологии и инновации, особенно в таких областях, как информационные технологии, биотехнологии и высокотехнологичное производство, что открывает возможности для иностранных инвесторов с технологическим фокусом.

Динамика объема прямых инвестиций к частным инвестициям (PE)



Источник: S&P Capital IQ Pro

На малазийском рынке прямых инвестиций значительную роль играют такие известные фирмы, как Khazanah, Crewstone International, Navis Capital Partners, Creador и Xeraya Capital. Khazanah, являясь суверенным фондом Малайзии, оказывает решающее влияние, инвестируя в различные отрасли и способствуя экономическому развитию страны. Компания Crewstone International, специализирующаяся на венчурном капитале и прямых инвестициях, активно участвует в поддержке развивающейся экосистемы стартапов Малайзии, содействуя инновациям и предпринимательским начинаниям. Компания Navis Capital Partners, имеющая опыт успешных выкупов, способствует росту рынка, особенно в области инвестиций в средний бизнес.

В течение рассматриваемого периода объем частных инвестиций в Малайзию демонстрирует значительные колебания, в частности, в 2015 и 2022 годах.

Эти скачки были связаны в первую очередь с началом реализации различных инфраструктурных проектов, включая развитие железнодорожной сети, портов, аэропортов и промышленных зон. Общий рост прямых иностранных инвестиций в Малайзии во многом обусловлен стабильностью экономики страны и благоприятными условиями ведения бизнеса. Пик прямых инвестиций в 2022 году, достигший 1 429 млн. долларов США, стал результатом трех крупных сделок, совершенных в течение этого года. Примечательно, что основными отраслями, вызвавшими интерес инвесторов, стали производство потребительских товаров, промышленных предприятий и здравоохранение.





Казахстан

20 M

Население

\$225,4 млрд

Номинальный ВВП

3,30%

Реальный рост ВВП

BVB-

Кредитный риск S&P

За последние годы Казахстан не только сформировал достаточно активный рынок прямых инвестиций, но и позиционирует себя как региональный хаб в Центральной Азии.

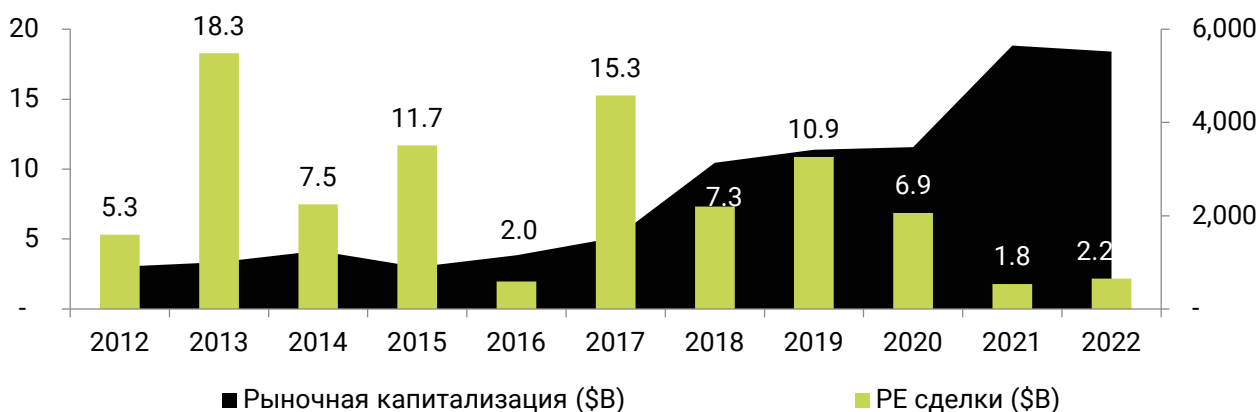
При сравнительном анализе объемов прямых инвестиций к частным инвестициям, ярко выражается специфика развитых и развивающихся стран. С 2012-2022 гг. на фоне активного развития фондового рынка в Казахстане соотношение частных инвестиций сократилось в более чем два раза.

Аналогичная картина складывается в таких развивающихся рынках как Турция, ОАЭ и Малайзия, при корректировках на единичные крупные сделки. К примеру, спад финансового рынка в пандемический 2020 год в Казахстане нивелирован закрытием сделки между Kaspi и Baring Vostok на сумму \$ 1 млрд.

В свою очередь, на примере США и Великобритании можно заметить, что в условиях зрелого фондового рынка наблюдается активный рост инвестиций частного капитала. В случае Сингапура, несмотря на резкий спад в 2022 году за анализируемый период замечен существенный прирост частного капитала.

Однако необходимо отметить, что в связи с низкой прозрачностью рынков развитых стран, раскрытые сделки частного капитала могут не отражать реальную картину.

Динамика объема прямых инвестиций к частным инвестициям (PE)



*данные могут не отражать фактические объемы сделок, в связи с низкой прозрачностью рынка

Источник: S&P Capital IQ Pro

Анализ эффективности прямых инвестиций ФПИ по данным открытых источников и по результатам опроса респондентов

Согласно данным опроса, фонды-респонденты таргетируют уровень IRR в долларах в районе 15%-25%.

В целом, количество входов в активы в рассматриваемом периоде было выше, чем количество выходов, что, вероятно, обусловлено негативным влиянием колебаний валютного курса в течение 2012-2022 годов, а также иных макро факторов, влияющих на экономическую активность в стране (девальвация в 2015, затем пандемия в 2019-2020 и война в Украине в 2022).

Ввиду закрытости рынка прямых инвестиций, проанализировать детально IRR по отдельным инвестициям и собрать картину по рынку в целом не представляется возможным, поскольку даже в рамках исследования большинство респондентов согласилось предоставить данные без раскрытия сумм отдельных сделок по портфелю.

Доступная в аналитических системах информация по сделкам отражает разброс IRR от -20% до 11%, некоторые респонденты отмечают целевой IRR в долларах в районе 15%-25%, при этом, согласно публично доступной информации и заявлениям некоторых family-офисов, IRR групп в отдельные периоды достигал показателей свыше 50%.

Таким образом, можно сделать вывод, что результативность сильно отличается по отдельным фондам и периодам времени.

IRR ФПИ в \$ по регионам 2012-2022

11%

Азия

15%

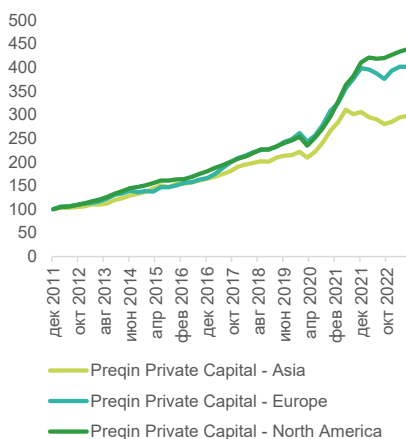
Европа

16%

Северная Америка

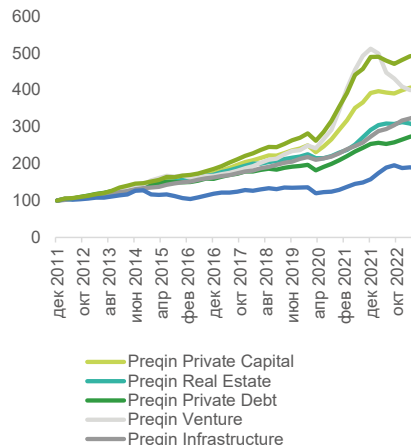
Источник: индексы Preqin

Совокупная доходность действующих фондов по регионам, индексы*



Источник: индексы Preqin

Совокупная доходность действующих фондов по секторам, индексы



Источник: индексы Preqin

* Описание индексов можно найти в разделе "Глоссарий"

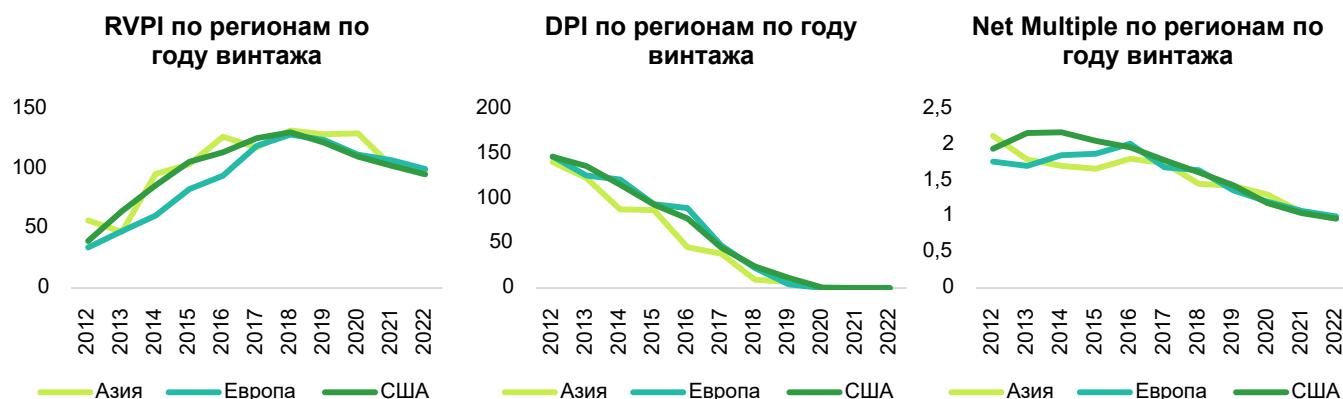
Анализ эффективности прямых инвестиций ФПИ по данным открытых источников и по результатам опроса респондентов

Показатели распределения средств инвесторам (DPI) и остаточной стоимости фондов (RVPI) по Казахстанским фондам не доступны ввиду ограниченности данных в аналитических системах и закрытости детальной информации о фондах. В ходе опроса участников рынка, данные показатели не раскрывались.

При анализе данных показателей фондов в регионах США, Европа и Азия на базе данных S&P Capital IQ / Preqin по фондам с винтажным годом начиная с 2012, отмечается, что по всем регионам медианные показатели RVPI в рассматриваемом периоде достигали максимума на шестой год от момента запуска фонда.

При этом наблюдаются максимальные показатели DPI по фондам, созданным в 2012 году, что логично, поскольку они имеют самые длинные сроки операций среди рассматриваемой выборки и находятся на более зрелых стадиях инвестиционного процесса.

С точки зрения медианного показателя DPI, по Европе и Азии, в среднем, распределяли капитал инвесторам фонды начиная с третьего года с даты создания. По США медиана DPI демонстрирует распределение после второго года от даты создания фонда.



Источник: Preqin

Источник: Preqin

Источник: Preqin

Анализ отношения бизнес сообщества Казахстана к инструментам прямого инвестирования

Опрос был проведен среди первых руководителей компаний, оперирующих на территории Республики Казахстан.

В проведенном опросе казахстанского бизнес сообщества участвовали как представители малого и среднего (79%), так и крупного (21%) бизнеса. Виды деятельности компаний, вошедших в число респондентов широко диверсифицированы.

Диверсификация отраслей компаний, участвующих в опросе



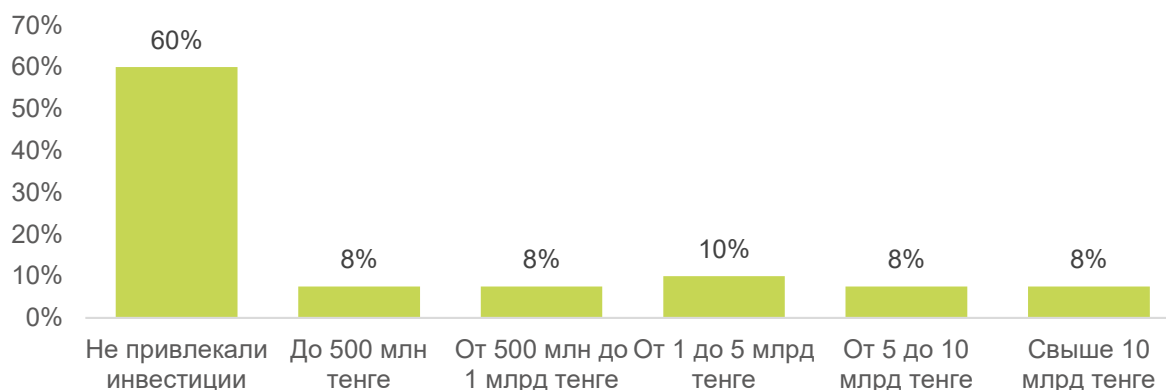
Источник: расчеты Baker Tilly

Осведомленность бизнес сообщества о деятельности и инструментах прямого инвестирования

Проведенный опрос показал, что подавляющее большинство (82,5%) казахстанских респондентов осведомлены о возможности привлечения прямых инвестиций, в то время как о деятельности фондов прямых инвестиций известно 75% опрошенных. Осведомленность о способе привлечения капитала, в данном случае, говорит лишь о том, что руководство казахстанских компаний знает о фактической возможности использования данного инструмента финансирования деятельности: лишь 40% когда-либо пользовались инструментами Private Equity.

Анализ объемов привлечения инвестиций

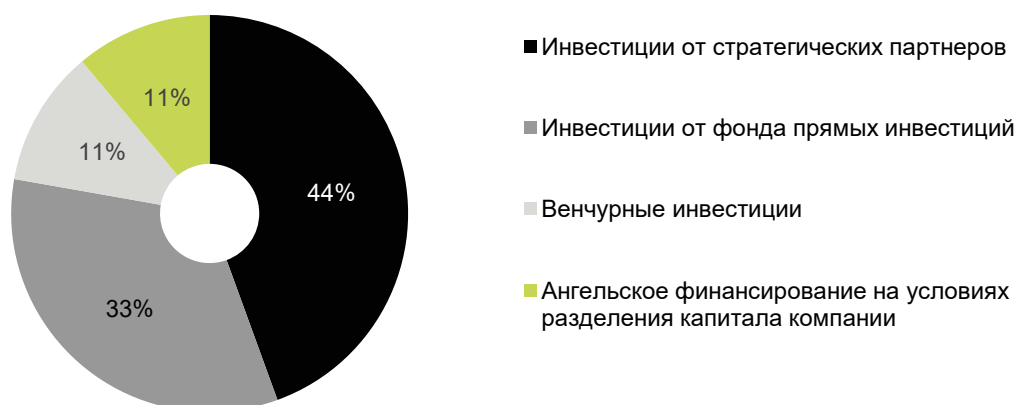
Доли объемов привлеченных прямых инвестиций



Источник: данные опроса

22,5% опрошенных компаний, отказались от привлечения прямых инвестиций, поскольку требования и условия инвестора не совпали с ожиданиями, возложенными на сделку. 15% респондентов столкнулись с проблемами согласования доли инвестора, вопросов управления и недостаточным объемом рынка. В то же время, 12,5% респондентов привлечению прямых инвестиций препятствовали юридические проблемы и/или бюрократические издержки.

Структура способов привлечения прямых инвестиций, которыми пользовались респонденты



Источник: данные опроса

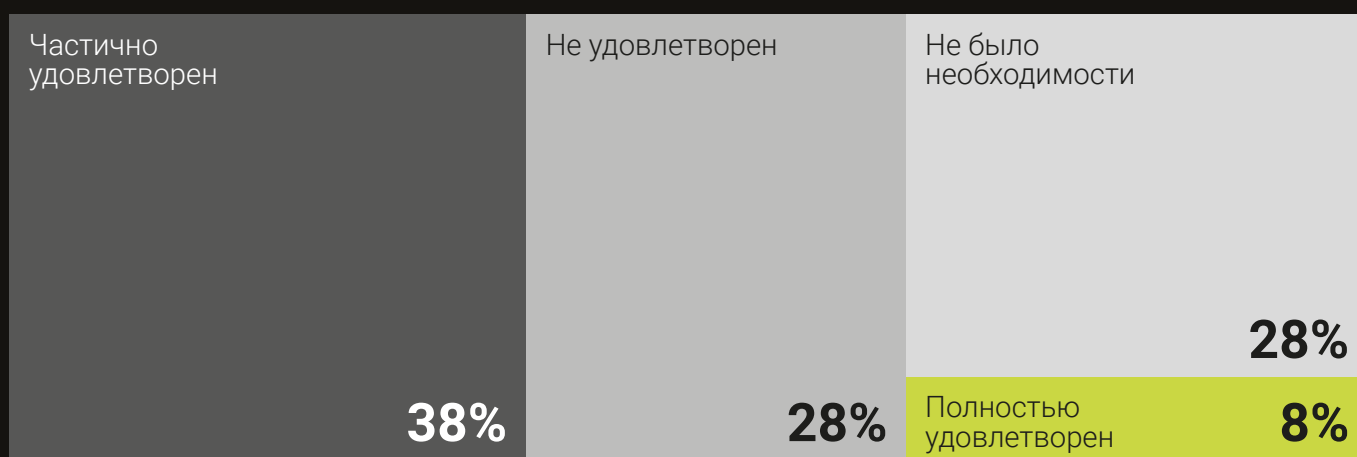
При этом 60% представителей бизнес сообщества, привлекавшие прямые инвестиции отметили, что на текущий момент первоначальный инвестор до сих пор имеет долю в компании. 40% респондентов достигли поставленных целей, доля инвестора была перепродана.

Степень удовлетворенности доступом к информации о рынке прямых инвестиций

На выбор инструмента финансирования деятельности, в первую очередь, влияет полнота доступной информации о нем. Найти качественную и полную информацию о рынке private equity в Казахстане практически невозможно.

По итогам опроса, лишь 8% респондентов полностью удовлетворены качеством и полнотой информации о рынке прямых инвестиций в Казахстане. Частичную удовлетворенность уровнем информирования отметило 38%. Остальные опрашиваемые либо не видели необходимости в получении информации, либо не удовлетворены той, которую смогли получить или найти в открытых источниках.

Степень удовлетворенности информацией о прямых инвестициях



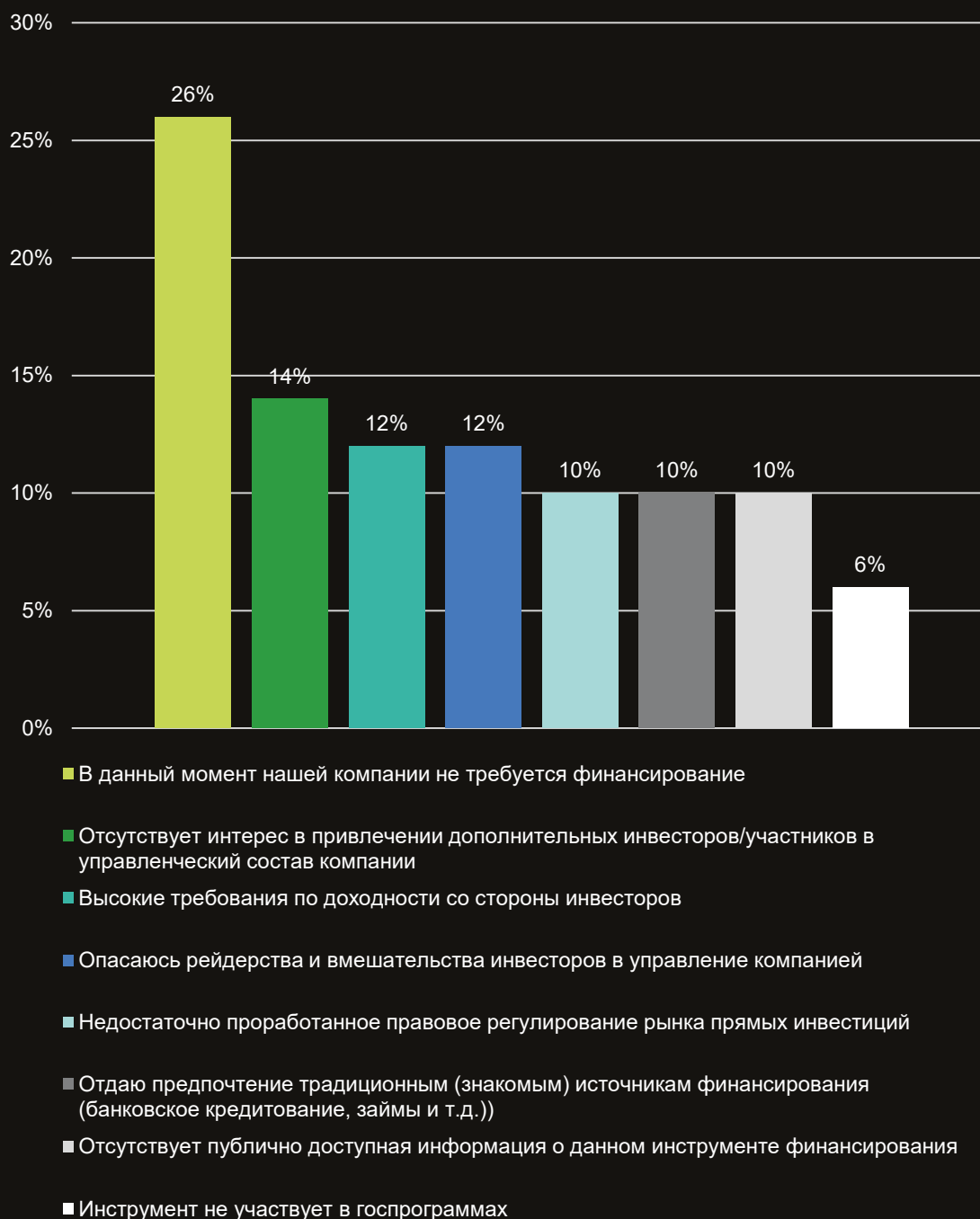
Источник: данные опроса

В ходе опроса, казахстанским предпринимателям было предложено указать преимущества рынка прямых инвестиций. 70% опрошенных отметило долгосрочность прямых инвестиций, поскольку срок инвестирования в капитал составляет от 5 до 7 лет. Отсутствие залогового обеспечения было отмечено 50% респондентов. Отсутствие фиксированной ставки вознаграждения, как преимущество прямого инвестирования перед банковским кредитованием и займами указало 40% представителей бизнес сообщества Казахстана. Также, в качестве преимуществ 45% респондентов отметили отсутствие регулярных выплат и возможность использования экспертных знаний, опыта и связей инвестора.

На текущий момент, большинство (более 47,5%) опрашиваемых не готово рассмотреть вариант привлечения прямых инвестиций в ближайшие годы по причине отсутствия необходимости дополнительном финансировании деятельности компании. Также, на неготовность бизнес сообщества к сотрудничеству с участниками private equity влияют факторы, представленные ниже.

Причины отсутствия интереса к привлечению прямых инвестиций

Причины, по которым прямые инвестиции не подходят некоторым респондентам



Источник: данные опроса

Анализ предпочтительных источников финансирования

Респондентам было предложено оценить привлекательность основных видов привлечения капитала по шкале от 1 до 5 баллов. Ниже представлены средние баллы, присвоенные опрашиваемыми руководителями казахстанских компаний каждому из них.

3,2

Пополнение капитала собственными силами

3,1

Банковское кредитование

3,0

Привлечение прямых инвестиций

3,0

Помощь родственников, друзей и знакомых

2,9

Размещение долевых ценных бумаг

2,9

Размещение долговых ценных бумаг

2,8

Лизинг

По итогам опроса, наиболее привлекательным для казахстанских предпринимателей на данный момент является пополнение капитала собственными силами (3,2 балла).

Балл, выставленный респондентами банковскому кредитованию (3,1 балл), говорит о высоком уровне доверия к данному виду привлечения финансирования. Подскочившие на фоне повышения базовой ставки РК процентные ставки, по мнению респондентов, компенсируются прозрачностью данного способа привлечения капитала.

Привлечение прямых инвестиций респонденты оценили на 3,0, что говорит нам о недостаточной развитости рынка private equity в Казахстане. На текущий момент, данный метод привлечения финансирования находится на третьем месте таблицы.

Не теряет своей актуальности и помощь родственников, друзей и знакомых, на которую рассчитывает часть владельцев малого и среднего бизнеса. Данный метод привлечения финансирования находится на 4 месте.

Такие методы, как размещение долговых и долевых ценных бумаг, получили одинаковый балл (2,9). Однако, стоит отметить, что представители крупного бизнеса высоко оценили данные методы.

Замыкает рейтинг привлекательности методов привлечения финансирования деятельности лизинг.

Факторы выбора метода финансирования

Наиболее значимым фактором при выборе метода финансирования, по мнению респондентов, является надежность инвестора или кредитора (в зависимости от метода). Вторым, не менее значимым, является стоимость самого финансирования.

Факторы, влияющие на выбор метода финансирования

1	Надежность инвестора/кредитора
2	Стоимость финансирования
3	Легкость и скорость получения финансирования
4	Влияние инвестора на корпоративные решения
5	Необходимость залогового обеспечения
6	Требования инвесторов/кредиторов
7	Государственная поддержка при привлечении финансирования

Источник: данные опроса

Государственная поддержка при привлечении финансирования является наименее значимым фактором.

Анализ неуспешного опыта привлечения прямых инвестиций

Проблемами, с которыми столкнулись респонденты, привлекавшие прямые инвестиции, являются: непосредственный поиск инвестора (39% ответов), недостаточно проработанное законодательство в сфере прямых инвестиций (28%), а также разногласия с учредителями компании по вопросам, связанным с привлекаемыми инвестициями (11%). 12% респондентов в качестве проблемы указали высокую стоимость привлекаемых инвестиций в сравнении с другими источниками финансирования, а также отсутствие необходимой информации об участниках рынка прямых инвестиций. Только 5% опрошенных не столкнулось с проблемами в процессе.

Также, 18% респондентов отметило, что имеет опыт неуспешного привлечения прямых инвестиций в капитал. Причинами, повлиявшими на это являются (округленно):

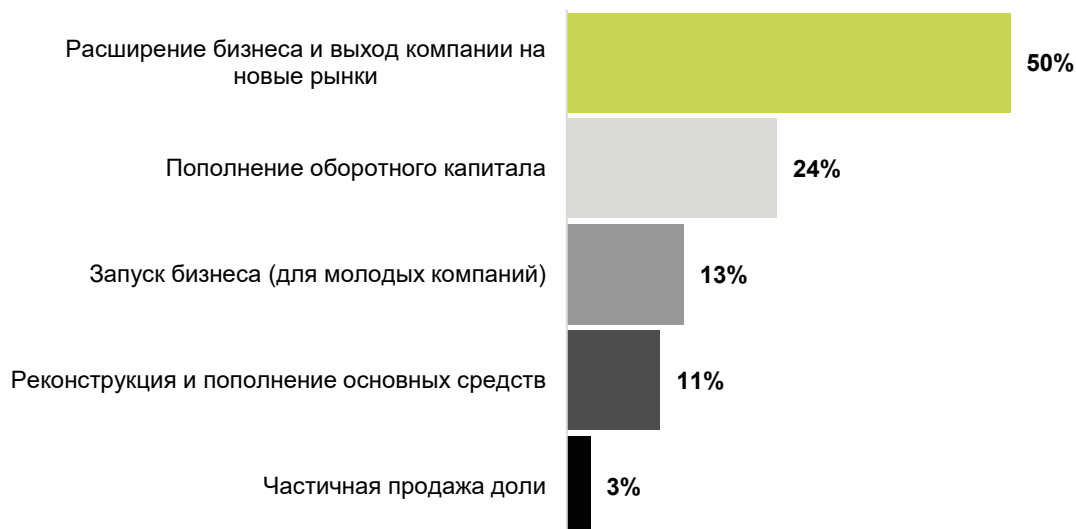
Факторы, повлиявшие на неуспешный опыт привлечения прямых инвестиций респондентов



Источник: данные опроса

Цели привлечения прямых инвестиций

Цели привлечения прямого инвестирования в капитал в прошлом



Источник: данные опроса

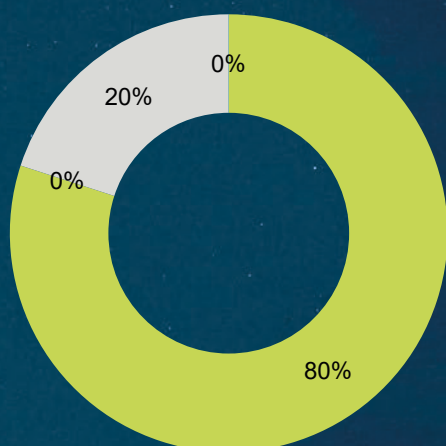
Потенциальными целями для привлечения инвестиций в капитал собственных компаний казахстанские руководители обозначили: расширение бизнеса и выход компании на новые рынки (45%), запуск нового бизнеса (8%), пополнение оборотного капитала (8%), реконструкция и приобретение основных средств (5%) и разрешение финансовых трудностей компании (3%). 30% не планирует привлечение инвестиций в ближайшие три года.



Готовность к сотрудничеству с ФПИ

В ходе опроса, представителем казахстанского бизнес сообщества было предложено оценить привлекательность сотрудничества с различными по классификации фондами прямых инвестиций.

Частные фонды прямых инвестиций (ФПИ) для сотрудничества предпочло бы большинство респондентов, в то время как в отношении квазигосударственных ФПИ особой заинтересованности на текущий момент не наблюдается. Привлекательность международных ФПИ на 4-5 баллов (по шкале от 1 до 5) была оценена 43% участников опроса.



- Да, с государственными и частными партнерами
- Да, только с государственными партнерами
- Да, только с частными партнерами
- Нет

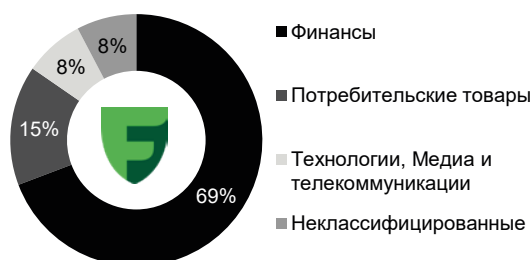
Обзор наиболее успешных сделок ФПИ в Казахстане

Freedom Holding Corp. через свои дочерние компании предоставляет брокерские услуги по розничным операциям с ценными бумагами, исследованиям, инвестиционному консультированию, торговле ценными бумагами, проведению операций на рынке, розничному банковскому обслуживанию, корпоративному инвестиционному банковскому обслуживанию и андеррайтингу. На сегодняшний день Freedom Holding Corp. является наиболее активным игроком рынка прямых инвестиций в Казахстане.

Основные показатели фонда

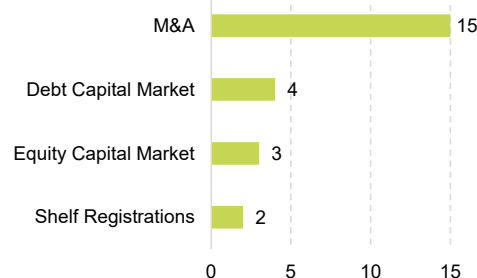
2008	13	2	Алматы	\$85,82
Год основания	Инвестиции	Выходы	Месторасположение	Цена акций

Инвестиции по секторам



Источник: S&P Capital IQ Pro

Инвестиции по видам сделок



Источник: S&P Capital IQ Pro

Основные сделки Freedom Holding Corp. за 2022 – 2023 гг.

Дата объявления	Дата завершения	Эмитент	Покупатель	Продавец	Стоимость сделки (\$M)
26.04.2023	26.04.2023	Arbuz Group	Freedom Holding Corp.	NA	16,51
24.04.2023	NA	Aviata LLP	Freedom Holding Corp.	Chocofamily Holding	32,30
02.03.2023	02.03.2023	LD Micro, Inc.	Freedom U.S. Markets, LLC	SRAX, Inc.	8,30
16.02.2023	NA	Maxim Group LLC	Freedom Holding Corp.	NA	340,00
20.12.2022	NA	Sergek Group	Freedom Holding Corp.	NA	NA
19.10.2022	27.02.2023	Freedom Finance LLC/FFINEU Investments	Private Investor	Freedom Holding Corp.	140,00
30.09.2022	19.12.2022	London-Almaty Insurance Company	Insurance Company Freedom Finance Insurance JSC	BTA Bank JSC	16,33
01.04.2022	Terminated/ Withdrawn	MKM Partners LLC	Freedom Holding Corp.	NA	NA

Источник: S&P Capital IQ Pro

География портфеля фонда



Источник: S&P Capital IQ Pro

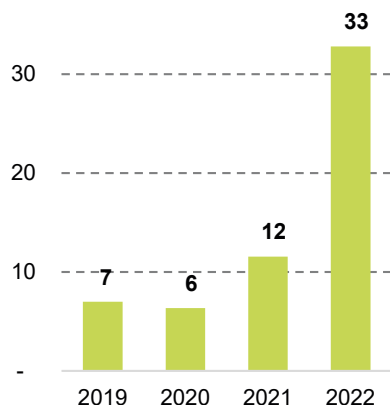
Объем последних сделок



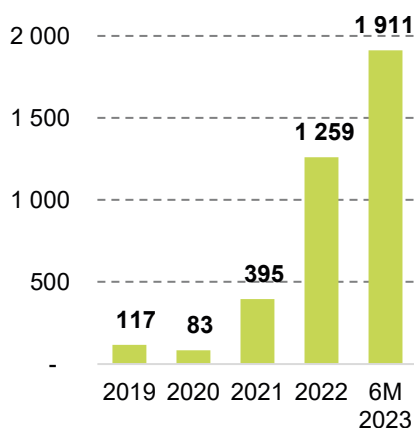
Источник: S&P Capital IQ Pro

30 декабря 2020 года Freedom Holding Corp., принадлежащая Тимуру Турлову, выкупил 100% простых акций Банка Kassa Nova у Forte Bank. Общая стоимость сделки составила \$52,9 млн USD. 1 февраля 2021 года банк перерегистрирован в АО "Банк Фридом Финанс Казахстан".

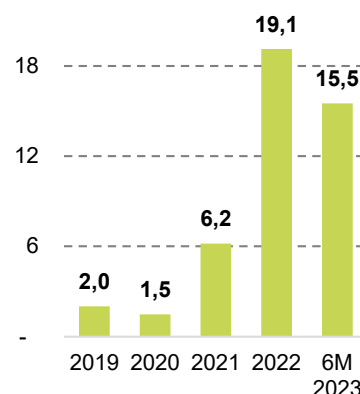
Выручка, млрд тенге



Активы, млрд тенге



Чистая прибыль, млрд тенге



Источник: S&P Capital IQ Pro

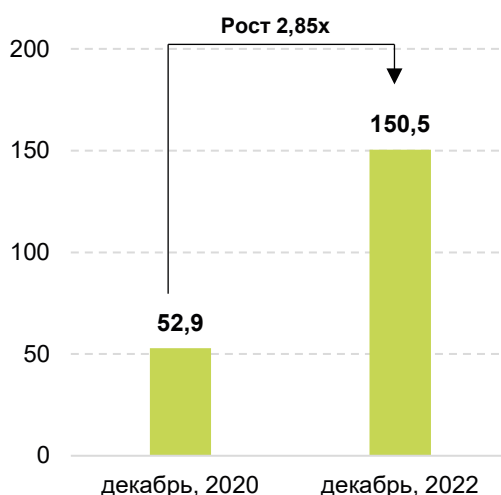
По итогам 2022 года АО "Банк Фридом Финанс Казахстан" стал одним из лидирующих сектора по росту активов. С момента сделки активы увеличились в 23,1 раза, с 83 млрд тенге в 2020-м до 1 911 млрд тенге. Чистая прибыль по итогам 2022 года составила 19,1 млрд тенге против 1,47 млрд тенге в 2020 году. Данный факт продемонстрировал рост доли Freedom Holding Corp. 2,85x, составив 150,5 млн USD (по среднему мультипликатору P/BV 0,8x) на 01.07.2023 г. с момента инвестиции.

Основы показатели сделки

Наименование	Показатели
Эмитент	АО «Bank Kassa Nova» (Дочерний банк АО "ФортеБанк")
Продавец	АО "ФортеБанк"
Покупатель	Freedom Holding Corp.
Сектор	Финансовый (Банк)
Дата завершения	25.12.2020 г.
Приобретенная доля (%)	100%
Приобретенные акции (фактические)	9 356 140
Стоимость сделки на одну акцию (тенге)	1 834,07
Стоимость сделки, млн тенге	17 159,78

Источник: S&P Capital IQ Pro

Стоимость доли Freedom Holding Corp. с момента вхождения, млн USD



Источник: S&P Capital IQ Pro

Данная транзакция была стратегическим ходом холдинга по созданию цельной экосистемы. На сегодняшний момент все виды услуг (страхование, продажа билетов, ретейл, электроника и др.) предлагаемые дочерними компаниями Холдинга интегрированы с Freedom банком, что свидетельствует об успешности инвестиции.

Обзор наиболее успешных сделок ФПИ в Казахстане

TAV Havalimanlari Holding A.S. вместе со своими дочерними компаниями строит здания терминалов, управляет и эксплуатирует терминалы или аэропорты в Турции, Казахстане, Грузии, Катаре, Македонии, Латвии, Хорватии, Тунисе, Омане, Саудовской Аравии, Испании и на международном уровне. TAV предоставляет вспомогательные аэропортовые услуги, включая наземное обслуживание, услуги питания и напитков, безопасность, эксплуатационные услуги, ИТ-услуги и услуги беспрошленной торговли.

Основные показатели фонда

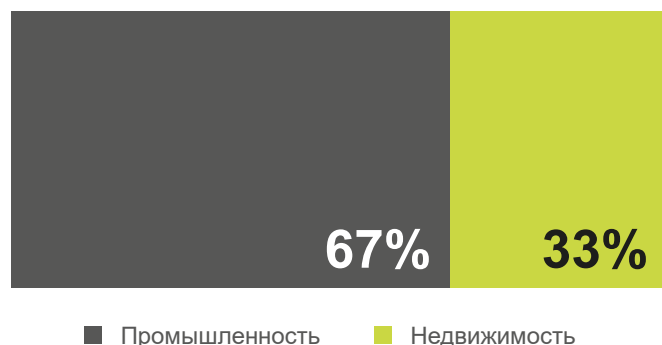
1987
Год основания

\$1 709,2 млн
Рыночная капитализация

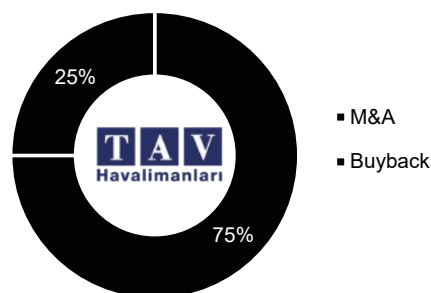
Стамбул
Месторасположение

\$4,7
Цена акций

Инвестиции по секторам



Инвестиции по видам сделок



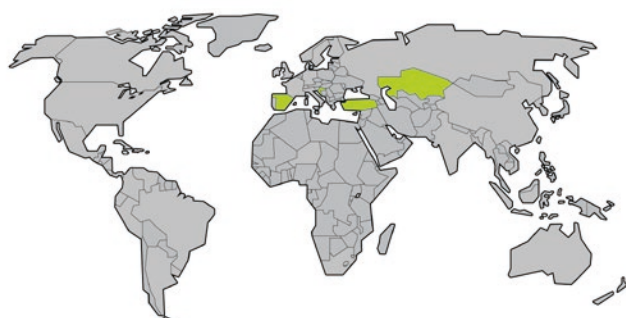
Источник: S&P Capital IQ Pro

Основные сделки TAV Havalimanlari Holding A.S за 2019 – 2023 гг.

Дата объявления	Дата завершения	Эмитент	Покупатель	Продавец	Стоимость сделки (\$M)	Страна
02.11.2022	02.11.2022	MZLZ Ground Handling Services Ltd	Havas Ground Handling Co.	NA	NA	Хорватия
05.08.2020	29.04.2021	Joint-Stock Company Almaty International Airport*	TAV Kazakhstan LLP; VPE Capital	Venus Airport Investments B.V.	2997,78	Казахстан
03.12.2020	NA	TAV Havalimanlari Holding A.S.	NA	NA	200	Испания
24.01.2019	24.01.2019	Gestio I Serveis Trade Center, SA	TAV Operation Services Co.	NA	NA	Турция

Источник: S&P Capital IQ Pro

География портфеля фонда



Источник: S&P Capital IQ Pro

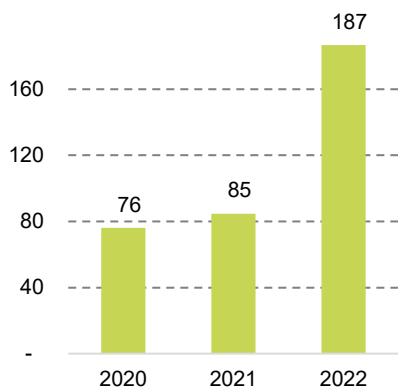
Объем последних сделок



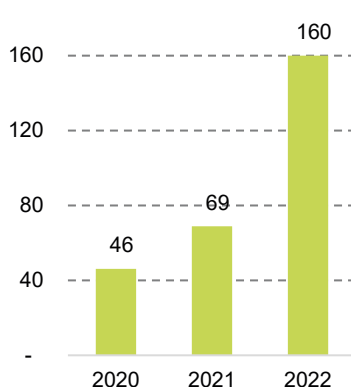
Источник: S&P Capital IQ Pro

29 апреля 2021 г. VPE Capital и ТОО "ТАВ Казахстан" завершили сделку по приобретению акционерного общества "Международный аэропорт Алматы" у компании Venus Airport Investments B.V. по стоимости предприятия 365 млн USD. После завершения расчетов по сделке, TAV становится бенефициарным собственником 85% акций аэропорта и связанных с ним предприятий, предоставляющих услуги по поставке топлива и кейтерингу. Остальные 15% акций принадлежат фонду Kazakhstan Infrastructure Fund под управлением VPE Capital. Якорным инвестором фонда выступает АО "Qazaqstan Investment Corporation".

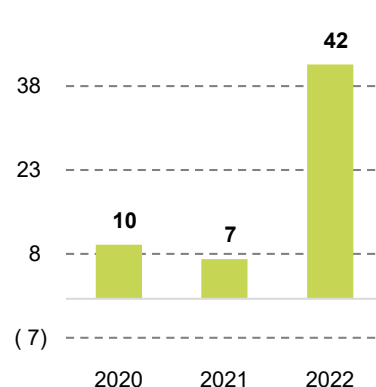
Активы, млрд тенге



Выручка, млрд тенге

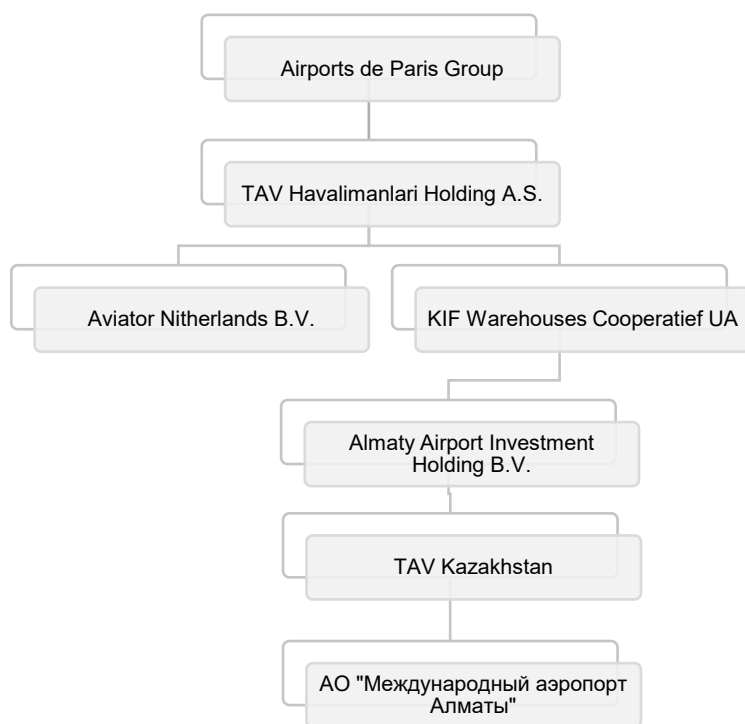


Чистая прибыль, млрд тенге



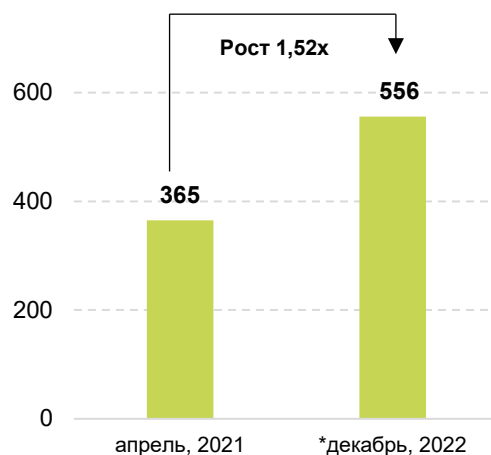
Источник: S&P Capital IQ Pro

Структура владения АО "Международный аэропорт Алматы" после сделки



Источник: Аудированная финансовая отчетность 2022 г

Стоимость доли TAV Kazakhstan. с момента вхождения, млн USD



Источник: S&P Capital IQ Pro

С момента вхождения TAV Kazakhstan стоимость компании продемонстрировала рост в 1,5x. Привлеченные инвестиции и эффективное управление со стороны TAV Kazakhstan международный аэропорт Алматы начал процесс активного развития. На текущий момент идут работы по увеличению пропускной способности аэропорта в 2 раза, за счет инвестиции в размере 200 млн USD. Основной целью компании является раскрытие потенциала аэропорта Алматы в качестве транзитной магистрали на международном уровне.

*индикативная оценка сравнительным методом на основе публичных данных

Обзор наиболее успешных сделок ФПИ в Казахстане

Baring Vostok Capital Partners Limited - венчурная и частная инвестиционная компания, специализирующаяся на инвестициях в ранние венчурные проекты, приобретения, выкупы, капитал роста, предприятия поздних стадий, среднего рынка и бизнеса. Компания предпочитает инвестировать в неторгуемые или номинально торгуемые компании в России и странах СНГ, включая Казахстан, Украину, другие страны СНГ. Компания стремится инвестировать от 10 до 200 млн USD в компании с годовым объемом продаж от 10 до 500 млн USD.

Основные показатели фонда

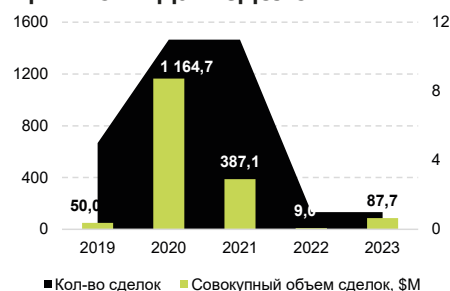
1994	108	60	Москва	9
Год основания	Инвестиции	Портфель	Месторасположение	Кол-во закрытых фондов

Инвестиции по секторам



Источник: S&P Capital IQ Pro

Инвестиции по видам сделок



Источник: S&P Capital IQ Pro

Основные сделки Baring Vostok Capital Partners Limited

Дата объявления	Дата завершения	Эмитент	Покупатель	Продавец	Стоимость сделки (\$M)
24.07.2023	NA	Kolesa Group*	Kaspi.kz Joint Stock Company	Baring Vostok Capital Partners; Baring Vostok Private Equity Fund V, L.P.	87,66
10.01.2022	10.01.2022	Odreval Limited*	Baring Vostok Capital Partners Limited; GIVC Tech III Limited; RedSeed Ventures	NA	9,00
09.12.2021	09.12.2021	Mindbox.Cloud B.V.*	Baring Vostok Capital Partners Limited	NA	13,00
22.09.2021	22.09.2021	Cloud Retail LTD*	Baring Vostok Capital Partners; Flint Capital; Heartland A/S; LVL1 Group; Playrix Entertainment	NA	27,87
22.04.2014	22.04.2014	Kolesa Group*	Baring Vostok Capital Partners Limited	NA	15,00

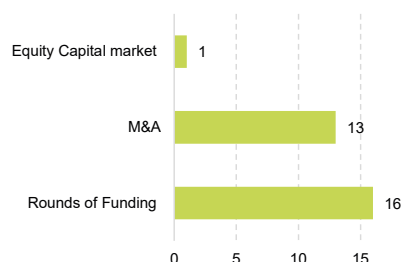
Источник: S&P Capital IQ Pro

География портфеля фонда



Источник: S&P Capital IQ Pro

Объем последних сделок

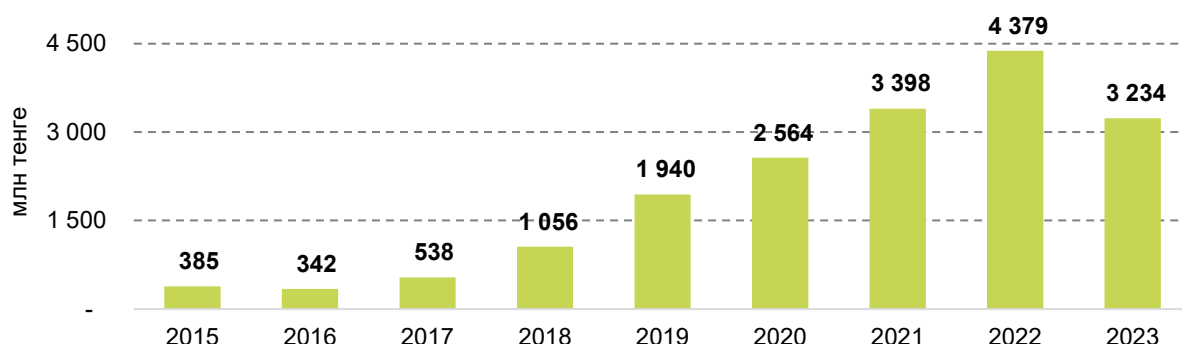


Источник: S&P Capital IQ Pro

Акционерная компания Kaspi.kz (LSE:KSPI) подписала соглашение о приобретении 24 июля 2023 года 50,76% акций ТОО "Колеса" у Михаила Ломтадзе и фонда Baring Vostok Private Equity Fund V, L.P., управляемого компанией Baring Vostok Capital Partners Limited, за 39 млрд. тенге. В рамках этой сделки Михаил Ломтадзе передал 11% своих акций Kolesa в доверительное управление Kaspi.kz. Kaspi приобретет 39,76% акций Kolesa у Baring Vostok Private Equity Fund V, фонда под управлением Baring Vostok Capital Partners Limited, за 39 млрд. тенге, которые будут выплачены денежными средствами.

Ранее 22 апреля 2014 г. фонд Baring Vostok Capital Partners Limited вошел в уставный капитал ТОО "Колеса", стоимость которой была оценена в размере \$30 млн, фонд инвестировал в нее \$15 млн USD.

Сумма налоговых отчислений Kolesa Group



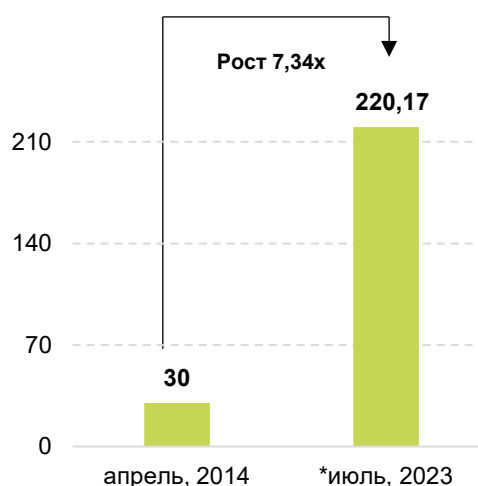
Источник: Adata

Kolesa Group — одна из первых ИТ-компаний Казахстана. Она запустилась еще в 1996 году, когда начала издавать газету частных объявлений. С тех пор компания создала популярнейшие в стране сервисы Krisha.kz и Kolesa.kz и увеличила свой штат до 470 человек.

Таким образом, стоимость компании Kolesa Group с момента вхождения Baring Vostok Capital Partners Limited в 2014 г. продемонстрировал прирост в размере 7,34х.

Несмотря на отсутствия финансовых данных группы динамика налоговых отчислений демонстрирует высокие темпы роста. На текущий момент идет активная интеграция сервисов компании Kolesa Group в экосистему Kaspi. К примеру сервис объявлений Market.kz был перезапущен под брендом Kaspi объявления став частью суперприложения Kaspi.

Стоимость компании Kolesa Group с момента вхождения Baring Vostok Capital Partners Limited, млн USD



Источник: S&P Capital IQ Pro



4

Выводы и рекомендации

Определение проблем развития рынка прямых инвестиций в Казахстане

По итогам опроса респонденты выделили 3 основные группы проблем развития рынка прямых инвестиций:

- **Регулирование** – к этой группе относится лидер по упоминаемости – высокая доля участия государства в экономике, а также нестабильность и непрозрачность регулирования, непоследовательность со стороны регулирующих органов.
- **Доступность капитала** – в эту категорию попадают недостаточный уровень развития публичных рынков, ограничения для банков по кредитованию в долларах и наличию «твердых» залогов.
- **Инфраструктура** – в данной категории участники опроса упоминали как сложности с качеством подготовки кадров, так и ограничения физической инфраструктуры, частности, доступ к электроэнергии для производств и объектов недвижимости

В целом, можно сделать вывод, что участники рынка из числа ФПИ / инвесторов упоминали, в первую очередь, фундаментальные проблемы. Технические вопросы, такие как отсутствие ассоциации прямых инвестиций или недостаточная осведомленность рынка о возможностях прямого инвестирования не упоминались респондентами из числа фондов и представителей Family-офисов, при этом недостаточная информированность об инструментах прямого инвестирования упоминалась в качестве ограничений, определяющий выбор в пользу других инструментов, в опросе представителей бизнеса. При этом при выборе источника финансирования фактор надежности инвестора участники опроса со стороны бизнеса оценили даже выше, чем стоимость фондирования.

Также среди факторов, ограничивающих привлекательность прямых инвестиций как опции для финансирования бизнеса, упоминались возможность рейдерства и вероятность вмешательства инвестора в управление компанией.

Таким образом, можно заключить, что для опрошенных членов казахстанского бизнес-сообщества критически важным является фактор доверия потенциальному инвестору, и в этом смысле расширение объема информации о сделках и о потенциальных инвесторах в публичном поле могло бы помочь улучшению ситуации.

Некоторые респонденты из числа институциональных инвесторов в ходе интервью упоминали в качестве проблем рынка обилие стимулов для малого бизнеса, что, в комбинации со слабой защитой интересов бизнеса, лишает малый бизнес мотивации для роста до размеров среднего и далее. Иными словами, представители малого бизнеса предпочтут скорее ограничить свои операции, чтобы остаться вне поля зрения определенных государственных органов, сохранить имеющиеся льготы по налоговому режиму и финансированию, чем привлекать дополнительные инвестиции в рост бизнеса, активно расширяться на новые рынки или глубоко совершенствовать продукт.

В качестве решения данной ситуации респондент предложил рассмотреть вариант предоставления большего количества государственных гарантий по займам малого и среднего бизнеса вместо прямого субсидирования ставки, а также расширение мер поддержки и защиты именно среднего бизнеса.

Перспективы, возможности и прогноз развития рынка

Прогноз темпов роста рынка в 2024 году по итогам опроса



Источник: данные опроса участников рынка

Около половины опрошенных затруднилась дать прогноз роста рынка прямых инвестиций даже в краткосрочной перспективе, прогноз на 5 остается еще более неопределенным ввиду влияния существенного количества влияющих факторов и относительно небольшого количества сделок, ввиду чего отдельные крупные сделки могут оказывать сильное влияние на прогноз.

В целом, мнения опрошенных ФПИ и Family-офисов разделились: 20% ожидает рост менее 10% г/г, рост более 20% прогнозирует 15% респондентов, около 10% ожидают падение рынка частных инвестиций.

Рекомендации по развитию рынка прямых инвестиций

Мнение опрошенных институциональных инвесторов, представителей фондов и family офисов о драйверах рынка отличалось разнообразием.

Среди драйверов рынка опрошенные участники рынка чаще всего упоминали МФЦА и возможность ведения бизнеса по английскому праву. В ТОП-5 также вошли активность институциональных инвесторов, богатая ресурсная база, стабильность валютного курса, приток иностранного капитала, цифровизация.

С точки зрения мер воздействия на рынок для стимулирования его роста и развития роста, меры, предлагаемые опрошенными, можно разделить на 3 основные группы:

- Государственное регулирование и исполнение решений
- Развитие рынков капитала
- Развитие инфраструктуры

Абсолютное большинство опрошенных (94%) предлагали те или иные меры по улучшению государственного регулирования, при этом абсолютным лидером по частоте упоминания было уменьшение участия государства в экономике.

Предлагаемые меры по развитию рынков капитала включали как предложения по развитию фондового рынка, так и упрощение банковского регулирования для обеспечения притока заемных средств на рынок (согласно опросу, многие family офисы активно используют банковское плечо).

Из важных вопросов инфраструктуры упоминались обучающие мероприятия, решение вопроса дефицита энергоресурсов и повышение уровня корпоративного управления в Казахстанских компаниях.

Институциональные инвесторы также отмечали важность поддержки среднего бизнеса и замены механизмов прямого субсидирования более устойчивыми вариантами поддержки, такими как предоставление государственных гарантий.

Большинство опрошенных отмечали существенную роль QIC и его фондов в развитии рынка на текущем этапе.

В частности, респонденты отмечают со-инвестирование с иностранными фондами как эффективный метод снижения рисков.

Предлагаемые респондентами меры для развития рынка

Регулирование и исполнение решений 94%	Развитие рынков капитала 44%	Инфраструктура 22%
• Ограничение участия государства в экономике • Прозрачность деятельности регулирующих и судебных органов • Сильная и понятная законодательная база • 100% имплементация принятых инициатив • Преемственность в принятии и исполнении решений • Стабильность налоговой политики • Требование для местных компаний повышать долю Казахстанского содержания в закупках товаров и услуг • Улучшить стимулирование экономики через принятие конкретной программы с четкими KPI • Защита частной собственности • Стимулирующая налоговая политика	• Обучающие мероприятия (для улучшения человеческого капитала и для инвесторов) • Повышение уровня корпоративного управления и прозрачности в бизнесе • Решение вопроса дефицита энергоресурсов (газа и электроэнергии) путем увеличения мощностей	• Развитие фондового рынка и МФЦА как центра притяжения капитала • Ограничение валютных рисков (инструменты хеджирования, развитие фьючерсного рынка) • Создание институциональных LP • Привлечение большего количества фондов ранних и ростовых стадий • Ослабление требований к БВУ • Устранение препятствия для кредитования в долларах



5 Приложения



Список публично доступных источников об инструментах прямого инвестирования в Казахстане

МФЦА (Международный финансовый центр "Астана")

aifc.kz

МФЦА предоставляет открытые данные о своих финансовых услугах, инвестиционном климате и нормативно-правовой базе, являясь ценным источником информации для инвесторов, заинтересованных в МФЦА.

Евразийский Банк Развития (ЕАБР)

eabr.org/about/states-participants/kazakhstan

ЕАБР предлагает открытые данные о своей финансовой деятельности и инвестициях в Казахстане, что способствует лучшему пониманию инициатив по развитию экономики региона.

Европейский Банк Реконструкции и Развития (ЕБРР)

www.ebrd.com/kazakhstan

ЕБРР предоставляет открытые данные о своих инвестициях и проектах в Казахстане, что позволяет получить представление о поддержке банком экономического развития и инфраструктурных проектов в стране.

Forbes Kazakhstan

forbes.kz

Forbes Kazakhstan публикует статьи и отчеты, содержащие информацию и анализ прямых инвестиций в страну, предоставляя бизнес-ориентированный взгляд на инвестиционные возможности и проблемы.

Международный Валютный Фонд (МВФ)

www.imf.org/en/Countries/KAZ

МВФ предоставляет экономические данные и отчеты по странам-участницам, включая информацию об инвестициях.

Kazakh Invest

invest.gov.kz

Национальная компания Kazakh Invest выступает в качестве агентства по привлечению инвестиций в Казахстан, а также публикует статистические данные, касающиеся инвестиционного климата в стране.

Бюро Национальной Статистики Агентства по Стратегическому Планированию и Реформам РК

stat.gov.kz

Официальное статистическое агентство Казахстана публикует экономические показатели и данные, связанные с инвестициями.

Казахстанская фондовая биржа (KASE)

kase.kz

KASE может предложить данные по различным финансовым инструментам, включая акции и облигации.

Министерство Национальной Экономики РК

www.gov.kz/memleket/entities/economy

Министерство публикует отчеты по экономическим показателям и инвестиционному климату.

MOST

most.com.kz

MOST - фонд венчурных инвестиций и бизнес-инкубатор, публикующий отчеты по рынку венчурных и частных инвестиций в Казахстане.

Национальный Банк Республики Казахстан (НБК)

www.nationalbank.kz

НБК предоставляет экономические и финансовые данные, включая информацию о прямых инвестициях.

QIC (Инвестиционная Корпорация Казахстан)

qic.kz

QIC - крупнейший квазигосударственный фонд прямых инвестиций, привлекающий местных и международных инвесторов для совместного финансирования несырьевых проектов, регулярно публикует данные о казахстанском рынке прямых инвестиций.

Statista

www.statista.com/statistics/1253960/fdi-inward-flow-in-kazakhstan

Statista предлагает данные и визуализации по различным экономическим показателям и инвестиционным тенденциям в Казахстане, обеспечивая всесторонний обзор экономического ландшафта страны.

UNCTAD (Конференция ООН по торговле и развитию)

unctadstat.unctad.org/CountryProfile/GeneralProfile/en-GB/398/index.html

UNCTAD предлагает статистику, связанную с инвестициями, включая данные о прямых иностранных инвестициях (ПИИ).

Агентство США по международному развитию (USAID)

www.usaid.gov/ru/kazakhstan

USAID предлагает открытые данные о своих проектах и инициативах в области развития в Казахстане, что позволяет получить представление о том, как агентство поддерживает экономический рост и стабильность в регионе.

Всемирный Банк

www.worldbank.org/en/country/kazakhstan

Отчеты Всемирного банка часто содержат данные по аспектам делового и инвестиционного климата в различных странах, включая Казахстан.

Список Ассоциаций рынка прямых инвестиций

Ассоциация азиатских прямых и венчурных инвестиций, AAVC (Association of Asian Private Equity and Venture Capital) - сеть, объединяющая профессионалов в области прямых и венчурных инвестиций в Азии, способствующая сотрудничеству и обмену знаниями.

Бразильская ассоциация прямых и венчурных инвестиций, ABVCAP (Brazilian Association of Private Equity & Venture Capital) - ассоциация, представляющая индустрию прямых и венчурных инвестиций в Бразилии и работающая над развитием этого класса активов в стране.

Ассоциация корпоративного роста - сеть семейных офисов, ACG FO (Association for Corporate Growth - Family Network) - сеть в рамках ACG, ориентированная на взаимодействие профессионалов, связанных с семейными офисами, которые часто играют роль в прямых инвестициях.

Ассоциация финансовых специалистов, AFP (Association for Financial Professionals): объединяет профессионалов в области финансов, включая тех, кто занимается корпоративными финансами и инвестициями, предоставляя образовательные ресурсы и возможности для общения.

Французская ассоциация инвесторов в поддержку развития, AFIC (Association Française des Investisseurs pour la Croissance) - французская ассоциация прямых и венчурных инвестиций, содействующая развитию прямых инвестиций и способствующая росту бизнеса.

Итальянская ассоциация прямых и венчурных инвестиций, AIFI (Italian Private Equity and Venture Capital Association): AIFI способствует развитию прямых и венчурных инвестиций в Италии, отстаивая интересы отрасли и поддерживая своих членов.

Мексиканская ассоциация прямых и венчурных инвестиций, AMEXCAP (Mexican Association of Private Equity and Venture Capital): AMEXCAP представляет интересы индустрии прямых и венчурных инвестиций в Мексике, выступая за развитие сектора и оказывая поддержку своим членам.

Марокканская ассоциация инвесторов в капитал, AMIC (Association Marocaine des Investisseurs en Capital): деятельность ассоциации направлена на развитие и поддержку сектора прямых и венчурных инвестиций в Марокко.

Португальская ассоциация прямых и венчурных инвестиций, APCRI (Portuguese Private Equity and Venture Capital Association): представляя интересы индустрии прямых и венчурных инвестиций в Португалии, APCRI стремится внести свой вклад в развитие данного сектора.

Арабская ассоциация прямых инвестиций, APEA (Arab Private Equity Association): ассоциация, деятельность которой нацелена на развитие экосистемы прямых и венчурных инвестиций в арабском регионе.

Ассоциация венчурных фондов стран Юго-Восточной Азии, ASEAN VC (Association of Southeast Asian Nations Venture Council) - сеть, целью которой является содействие сотрудничеству и обмену знаниями между профессионалами в области венчурного капитала и прямых инвестиций в регионе Юго-Восточной Азии.

Испанская ассоциация прямого и венчурного инвестирования, ASCRI (Spanish Private Equity and Venture Capital Association): Испанская ассоциация капитала, роста и инвестиций, отстаивающая интересы частного и венчурного капитала в Испании.

Тунисская ассоциация венчурного капитала, ATIC (Tunisian Venture Capital Association): Тунисская ассоциация венчурного капитала, занимающаяся продвижением и содействием деятельности венчурного капитала в Тунисе.

Африканская ассоциация прямого и венчурного инвестирования, AVCA (African Private Equity and Venture Capital Association) - ведущая панафриканская отраслевая ассоциация, занимающаяся продвижением и развитием прямых и венчурных инвестиций в Африке.

Австралийская ассоциация прямого и венчурного инвестирования, AVCAL (Australian Private Equity and Venture Capital Association): защищает интересы австралийской индустрии прямых и венчурных инвестиций, оказывает поддержку и предоставляет информацию об отрасли.

Австрийская организация прямых и венчурных инвестиций, AVCO (Austrian Private Equity and Venture Capital Organisation): представляет интересы частного и венчурного капитала в Австрии, способствуя развитию благоприятной экосистемы.

Британская ассоциация прямого и венчурного инвестирования, BVCA (British Private Equity & Venture Capital Association): представляет интересы индустрии прямых и венчурных инвестиций в Великобритании, предоставляя возможности для налаживания контактов, проведения исследований и защиты интересов.

Немецкая ассоциация капитального инвестирования, BVK (Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften): немецкая ассоциация прямых и венчурных инвестиций, защищающая интересы отрасли в Германии.

Список Ассоциаций рынка прямых инвестиций

Канадская ассоциация венчурного капитала и прямых инвестиций, CVCA (Canadian Venture Capital and Private Equity Association): представляет интересы индустрии венчурного капитала и прямых инвестиций в Канаде, содействуя инвестициям и продвигая интересы своих членов.

Китайская ассоциация венчурного капитала, CVCA (China Venture Capital Association): сосредоточена на содействии развитию индустрии венчурного капитала в Китае, поощрении сотрудничества и передового опыта.

Чешская ассоциация венчурного капитала и прямых инвестиций, CVCA (Czech Venture Capital and Private Equity Association): представляет интересы индустрии прямых и венчурных инвестиций в Чешской Республике.

Датская ассоциация венчурного капитала и прямых инвестиций, DVCA (Danish Venture Capital and Private Equity Association): национальная ассоциация, представляющая индустрию прямых и венчурных инвестиций в Дании, содействующая инвестициям и развитию отрасли.

Ассоциация прямых инвестиций на развивающихся рынках, EMPEA (Emerging Markets Private Equity Association): EMPEA занимается вопросами прямых инвестиций на развивающихся рынках, обеспечивая исследования, возможности для налаживания контактов и защиту интересов отрасли на глобальном уровне.

Глобальная ассоциация частного капитала, GPCA (Global Private Capital Association): GPCA представляет сообщество частных инвесторов в Европе, отстаивая интересы отрасли и предоставляя исследования и информацию.

Финская ассоциация венчурного капитала, FVCA (Finnish Venture Capital Association): представляет финскую индустрию венчурного капитала, оказывает поддержку своим членам и пропагандирует передовой опыт.

Ассоциация венчурного капитала стран Персидского залива, GVCA (Gulf Venture Capital Association): GVCA - некоммерческая торгово-промышленная ассоциация венчурного капитала (VC) и прямых инвестиций (PE) в регионе Персидского залива.

Гонконгская ассоциация венчурного капитала и прямых инвестиций, HKVCA (Hong Kong Venture Capital and Private Equity Association): HKVCA способствует формированию динамичной индустрии венчурного капитала и прямых инвестиций в Азии, повышая роль компаний-членов в создании стоимости, инновациях и экономическом развитии.

Ассоциация институциональных ограниченных партнеров, ILPA (Institutional Limited Partners Association): ILPA представляет интересы ограниченных партнеров (LP) в индустрии прямых инвестиций, предоставляя ресурсы, исследования и пропагандируя повышение прозрачности и сотрудничества между LP и генеральными партнерами (GP).

Европейская ассоциация инвесторов в нелистинговые компании недвижимости, INREV (European Association for Investors in Non-Listed Real Estate Vehicles): INREV занимается проблемами нелистинговых фондов недвижимости, в том числе управляемых частными инвестиционными компаниями, предоставляя информацию и стандарты для данной отрасли в Европе.

Invest Europe (ранее – EVCA): Европейская ассоциация прямых и венчурных инвестиций, представляющая отрасль на европейском уровне.

Ирландская ассоциация венчурного капитала, IVCA (Irish Venture Capital Association): выступает в защиту ирландской индустрии венчурного капитала, поддерживая ее рост и развитие.

Казахстанская ассоциация венчурного капитала, KVCA (Kazakhstan Venture Capital Association): Цель KVCA - содействовать развитию индустрии венчурного капитала и прямых инвестиций в Казахстане.

Ассоциация частного и венчурного капитала Латинской Америки, LAVCA (Latin American Private Equity & Venture Capital Association): LAVCA занимается вопросами прямых и венчурных инвестиций в Латинской Америке, предоставляя исследования, возможности для налаживания контактов и информацию об отрасли в регионе.

Латвийская ассоциация венчурного капитала, LVCA (Latvian Venture Capital Association): представляет интересы венчурного капитала в Латвии.

Ближневосточная ассоциация венчурного капитала, MEVCA (Middle East Venture Capital Association): Цель MEVCA - служить предпринимательскому и инвестиционному сообществу Ближнего Востока, развивая индустрию венчурного капитала и экосистему предпринимательства в регионы.

Национальная ассоциация частного капитала Непала, NPEAN (National Private Equity Association of Nepal): NPEAN занимается развитием индустрии прямых и венчурных инвестиций в Непале.

Национальная ассоциация венчурного капитала, NVCA (National Venture Capital Association): хотя NVCA в основном занимается венчурным капиталом, она также охватывает аспекты прямых инвестиций и является ключевой организацией для американского сообщества венчурного и прямого инвестирования.

Норвежская ассоциация венчурного капитала и прямых инвестиций, NVCA (Norwegian Venture Capital & Private Equity Association): защищает интересы норвежской индустрии венчурного капитала и прямых инвестиций.

Нидерландская ассоциация акционерных обществ, NVP (Nederland's Vereniging van Participatiemaatschappijen): представляет интересы индустрии прямых инвестиций в Нидерландах.

Новозеландский частный капитал, NZVCA (New Zealand Private Capital): NZVCA представляет индустрию прямых и венчурных инвестиций в Новой Зеландии, поддерживая своих членов и выступая за развитие отрасли.

Сеть частного акционерного капитала, ориентированного на эффективное инвестирование, PEIIN (Private Equity Impact Investing Network): Сеть, объединяющая профессионалов, заинтересованных в пересечении прямых инвестиций и инвестиций, направленных на улучшение социальных и экологических условий.

Международные операционные партнеры в сфере прямых инвестиций, PEIOP (Private Equity International Operating Partners): Сеть и серия мероприятий, специально разработанных для операционных партнеров и руководителей, работающих с частными инвестиционными компаниями с целью повышения стоимости портфельных компаний.

Проект заинтересованных сторон в сфере прямых инвестиций, PESF (Private Equity Stakeholder Project): Взаимодействие с институциональными инвесторами с целью пропаганды практики ответственного инвестирования в частный капитал.

Женская венчурная сеть частного капитала, PEWVN (Private Equity Women's Venture Network): Сеть, объединяющая женщин, работающих в сфере венчурного и частного капитала, способствующая сотрудничеству, наставничеству и расширению возможностей для женщин в этой области.

Польская ассоциация прямых инвестиций, PPEA (Polish Private Equity Association): Организация, выступающая за развитие прямых инвестиций в Польше.

Польская ассоциация прямых и венчурных инвестиций, PSIK (Polish Private Equity and Venture Capital Association): представляет интересы индустрии прямых и венчурных инвестиций в Польше, поддерживая рост и развитие отрасли.

Ассоциация венчурного и частного капитала Квебека, Réseau Capital (Québec Venture Capital and Private Equity Association): представляет интересы индустрии венчурного и частного капитала в Квебеке, Канада.

Российская ассоциация венчурного инвестирования, RVCA (Russian Venture Capital Association): занимается содействием развитию венчурного капитала в России.

Швейцарская ассоциация прямых инвестиций и корпоративного финансирования, SECA (Swiss Private Equity & Corporate Finance Association): SECA - ассоциация, базирующаяся в Швейцарии и представляющая интересы индустрии прямых и венчурных инвестиций, а также корпоративного финансирования.

Южная африканская ассоциация венчурного капитала и прямых инвестиций, SAVCA (Southern African Venture Capital and Private Equity Association): Представляет интересы венчурного капитала и прямых инвестиций на юге Африки.

Шведская ассоциация венчурного капитала, SVCA (Swedish Venture Capital Association): представляет индустрию прямых и венчурных инвестиций в Швеции, поддерживая своих членов и отстаивая интересы отрасли.

Словацкая ассоциация венчурного капитала, SLOVCA (Slovak Venture Capital Association): представляет интересы индустрии венчурного капитала в Словакии.

Национальная ассоциация прямых инвестиций Турции, TOBB-ETÜYB (National Private Equity Association of Turkey): представляет деятельность в области прямых и венчурных инвестиций в Турции, способствуя росту и развитию отрасли.

Узбекистанская ассоциация прямого и венчурного инвестирования, UZPEVCA (Uzbekistan Private Equity and Venture Capital Association): Сосредоточена на содействии развитию прямых и венчурных инвестиций.

Список 10 крупных фондов с кратким описанием

1	Baiterek Venture Fund	Baiterek Venture Fund осуществляет прямые инвестиции в перспективные компании в несырьевых секторах экономики Казахстана на стадиях запуска, роста и зрелости. BVF активно работает на рынке прямых инвестиций, реализуя проекты в партнерстве с международными финансовыми институтами, как ЕБРР, АБР и другими.
2	Kazakhstan Growth Fund L.P.	Kazakhstan Growth Fund L.P. осуществляет прямые инвестиции в такие отрасли, как пищевая промышленность, производство оборудования для добывающей промышленности, металлургия, деревообработка на территории Республики Казахстан (70% от общей капитализации) и Центральной Азии. Срок жизни фонда завершается в декабре 2023 года.
3	Kazakhstan Infrastructure Fund	Казахстанский инфраструктурный фонд осуществляет прямые инвестиции в инфраструктурные проекты на территории Республики Казахстан.
4	BGlobal Ventures	Частная компания BGlobal Ventures Ltd. создана с целью содействия устойчивому росту экономики страны путем развития рынка венчурного капитала в Казахстане и Центральной Евразии. Деятельность компании направлена на развитие экосистемы венчурных инвестиций в Казахстане и Центральной Евразии посредством выстраивания широкой сети инвестиционных партнеров и возвращающих новой волны бизнес-ангелов, управляющих компаний и других участников венчурного рынка.
5	Citic Capital Silk Road Gp Ltd.	Citic Capital Silk Road Gp Ltd. является основной инвестиционной компанией. Она была основана в феврале 2016 года и базируется в Китае.
6	Da Vinci Emerging Technologies Fund III L.P. (Da Vinci)	Фонд Da Vinci Capital Emerging Technologies Fund инвестирует в проекты в таких отраслях, как разработка программного обеспечения, инфраструктура ИТ и телекоммуникации, финансовые технологии, B2C/B2B технологии и другие отрасли ИТ в странах СНГ, включая Казахстан, и страны Европы.
7	DBK Equity Fund C.V. (DBK EF)	DBKEF инвестирует в проекты, которым оказаны поддержка АО «Банк Развития Казахстана» и АО «Фонд развития промышленности».
8	KCM Sustainable Development Fund I C.V. (KCM SDF)	KCM SDF инвестирует в проекты в таких отраслях, как АПК, обрабатывающая промышленность, технические услуги и предоставление сервиса, здравоохранение, информация и связь, энергетика и т.д. на территории Республики Казахстан.
9	Baring Vostok Private Equity Fund V, L.P.	Baring Vostok Private Equity Fund V, L.P. специализируется на инвестициях в ранние венчурные проекты, выкупные компании и компании средней капитализации. Фонд стремится инвестировать в проекты и компании среднего размера и среднего рынка в области интернета, разработки программного обеспечения, СМИ, телекоммуникаций, финансовых услуг, потребительских товаров и услуг, а также природных ресурсов. Фонд стремится инвестировать в компании, расположенные в России, Казахстане, Украине, других странах СНГ и Монголии. Обычно фонд инвестирует в каждую компанию от 30 до 200 млн. долл. Фонд не планирует инвестировать более 25% своего капитала в какой-либо из секторов или более 15% в какую-либо компанию. Фонд Baring Vostok Private Equity Fund V состоит из фонда Baring Vostok Private Equity Fund V с целевым размером 1 млрд. долл. и фонда Baring Vostok Private Equity Fund V Supplemental - соинвестиционного фонда с целевым размером 450 млн. долл.
10	500 Global	500 Global инвестирует в проекты в таких отраслях, как ИТ, включая интернет и информационные технологии и/или другие сферы, связанные с технологиями в США и другие рынки, включая Казахстан.



6

Список
сокращений

ACAF – Aureos Central Asia Fund	RKFN (РКФН) – Russian-Kazakhstan Fund of Nanotechnologies (Российско-казахстанский фонд нанотехнологий)
ADB (АБР) – Asian Development Bank (Азиатский банк развития)	ROA – Return on Assets
AIFC (МФЦА) – Astana International Financial Centre (Международный финансовый центр «Astana»)	ROE – Return on Equity
AIX – Astana International Exchange	ROF – Round of Funding - раунд инвестиций
APR – Азиатско-Тихоокеанский регион	SAFE Соглашение – Simple agreement for future equity
AUM – Assets under management (Активы под управлением)	SEZ (СЭЗ) – Special Economic Zone (Специальный экономический режим)
AZN – Азербайджанский манат	TMT – Туркменский манат
BVCP – Baring Vostok Capital Partners	TJS – Таджикский сомони
BVF – Baiterek Venture Fund	UZS – Узбекский сом
CA (ЦА) – Central Asia (Центральная Азия)	USD – US dollar
CAGR – Compound Annual Growth Rate	VC – Venture Capital
CIT (КПН) – Corporate Income Tax (Корпоративный подоходный налог)	WB – World Bank
CDC – Commonwealth Development Company	ВВП – Валовый внутренний продукт
CKIF – CITIC Kazyna Investment Fund	ВВП (ППС) – Валовый внутренний продукт по паритету покупательской способности
DBK (БРК) – Development Bank of Kazakhstan JSC (АО «Банк Развития Казахстана»)	ГМК – Горно-металлургический комплекс
DBK EF – DBK Equity Fund	ГПИИР – Государственная программа индустриально-инновационного развития
EBRD (ЕБРР) – Eurasian Bank of Reconstruction and Development (Европейский банк реконструкции и развития)	ГЦБ – Государственные ценные бумаги
FDI (ПИИ) – Foreign Direct Investment (Прямые иностранные инвестиции)	ЕНПФ – Единый накопительный пенсионный фонд
FGF – Falah Growth Fund	ИТ – Информационные технологии
	КИСИ – Казахстанский институт стратегических исследований
	КПД – Ключевые показатели деятельности
GP – General Partner (Управляющий партнер)	МНЭ РК – Министерство национальной экономики РК
IFC – International Finance Corporation	МСБ – Малый и средний бизнес
	МФИ – Международный финансовый институт
IRR – Internal rate of return	МФО – Международная финансовая организация
KAGF – Kazakhstan Silk Road Agriculture Growth Fund	НАТР – АО «Национальное агентство потехнологическому развитию»
KCM SDF – KCM Sustainable Development Fund	НБ РК – Национальный банк РК
KCRF – Kazakhstan Capital Restructuring Fund	НГК – Нефтегазовый комплекс
KGF – Kazakhstan Growth Fund	ОЭСР – Организация экономического сотрудничества и развития
KGS – Киргизский сом	ПУРЦБ – Профессиональные участники рынка ценных бумаг
KIF – Kazakhstan Infrastructure Fund	РЦБ – Рынок ценных бумаг
LP – Limited Partner	УК – Управляющая компания
M&A – Mergers and Acquisitions (Слияния и поглощения/приобретения)	ФПИ – Фонд(-ы) прямых инвестиций
MBO – Management Buyout (Выкуп менеджментом)	Индекс PrEQIn Private Capital – отражает доходность, получаемую инвесторами в среднем по их портфелям частного капитала, исходя из фактического объема средств, вложенных в партнерства частного капитала.
MNT – Монгольский тугрик	Индексы PrEQIn имеют подразделение по секторам и регионам, что подразумевает включение фондов, работающих в соответствующих секторах и регионах.
MRIF – Macquire Russia and CIS Infrastructure Fund	
PE (ПИ) – Private equity (Прямые инвестиции)	
QIC – Qazaqstan Investment Corporation	
RCF – Resources Capital Fund	
RCG – Resources Capital Group	

**17**

ФПИ

**\$2,4 млрд**

Инвестиций ФПИ с участием QIC

**111**

проектов профинансировано

**50+**

Партнерств с международными организациями

**23,000**

Создано и поддерживается рабочих мест

Информация об инициаторе исследования

QIC – ключевой игрок и драйвер рынка прямых инвестиций в Казахстане

Контакты:

Мольдир Жаканова

Заместитель

Председателя Правления

m.zhakanova@qic.kz

Мирас Утепов

Директор департамента стратегии и IR

m.utepov@qic.kz

Канцелярия

info@qic.kz

QIC - фонд фондов прямых инвестиций с государственным участием, созданный для содействия росту и развитию национальной экономики Казахстана. Единственный в Казахстане институциональный инвестор, с более чем 16-летним опытом.

QIC создает динамичную экосистему для устойчивого развития страны.

Деятельность QIC направлена на формирование инфраструктуры private equity в стране и привлечение иностранных инвестиций в приоритетные секторы экономики. На каждый инвестируемый доллар QIC привлекает \$2,1 США из средств зарубежных партнеров. QIC открывает возможности для развития и выхода на зарубежные рынки и позволяет реализовать масштабные проекты и принимать участие в экономическом развитии Казахстана.

Через свои фонды прямых инвестиций QIC обеспечивает капиталом компании от микро и малого бизнеса до крупных проектов и градообразующих предприятий, представляющие различные отрасли и направления деятельности.

На сегодня QIC является участником 17 фондов, с собственным капиталом в размере 227 млрд тенге, и активами в размере 281 млрд тенге. В сентябре 2023 года рейтинговое агентство Fitch Ratings повысило АО «Qazaqstan Investment Corporation» (QIC) долгосрочные рейтинги дефолта эмитента («РДЭ») в иностранной и национальной валюте с «BB+» до «BBB-». Прогноз - «стабильный». Fitch Ratings также повысил QIC рейтинг по национальной шкале с «AA(kaz)» до «AA+(kaz)».

Над исследованием работали:

Мольдир Жаканова, Мирас Утепов

**703**

Офиса

**145**

Стран

**122**

Члена сети

**\$4,7 млрд**

Выручка

**41,243**

Сотрудника

Информация об исполнителе исследования

Baker Tilly в Казахстане –
независимая консалтинговая
компания, член
международной сети Baker Tilly

Контакты:

Рамина Назырова

Партнер

mazyrova@bakertilly.kz

Ольга Загидуллина

Директор по M&A

ozagidullina@bakertilly.kz

По общим вопросам

contact@bakertilly.kz

Baker Tilly International - одна из ведущих сетей бухгалтерских и консалтинговых компаний в мире, входящая в ТОП-10, имеет представительства в 145 странах.

Миссией независимых членов Baker Tilly International, является предоставление услуг в сфере бухгалтерского учета, налогообложения и финансовой деятельности, используя международные ресурсы и связи. Регулярные проверки качества предоставленных услуг, экспертные оценки и постоянный обмен опытом помогают поддерживать высокий уровень и последовательность выполненными независимыми членами работ.

Baker Tilly в Казахстане - одна из ведущих динамично растущих консалтинговых компаний на рынке Казахстана с 2015 года.

Как независимый член Baker Tilly International, компания сочетает в себе высокое качество оказываемых услуг и разумное ценообразование.

Наши услуги включают оценку, сопровождение сделок M&A, исследования рынков, налоговый и юридический консалтинг, бухгалтерский аутсорсинг и аудит.

Baker Tilly является победителем в номинации "Network of the Year" в 2023 году, проводимой International Accounting Forum & Awards.

Для получения дополнительной информации о возможностях Казахстанского рынка слияний и поглощений, свяжитесь с M&A командой Baker Tilly в Казахстане: ma@bakertilly.kz.

Над исследованием работали:

Рамина Назырова, MRICS, Ольга Загидуллина, CFA, Сымбат Асаубаева, Дарья Самодурова, Магжан Сайдалин, Камила Жарыкбасова. Дизайн: Дмитрий Петров

