

РЕГУЛЯТОРНАЯ ИНФРАСТРУКТУРА ДЛЯ SINGLE FAMILY OFFICE И SINGLE FAMILY OFFICE FUND В МЕЖДУНАРОДНОМ ФИНАНСОВОМ ЦЕНТРЕ «АСТАНА»: ДЕЙСТВУЮЩАЯ МОДЕЛЬ И НАПРАВЛЕНИЯ РЕФОРМИРОВАНИЯ

Авторы

ТОО «IPLC»

Аннотация. Статья посвящена системному анализу регуляторной инфраструктуры, применимой к Single Family Office (SFO) и Single Family Office Fund (SFOF) в Международном финансовом центре «Астана». Исследовательский вопрос состоит в том, образуют ли действующие акты МФЦА последовательную двухуровневую модель управления семейным капиталом, в которой внутрисемейные услуги могут осуществляться в режиме регуляторного исключения, а коллективное инвестирование — в форме пропорционально регулируемого фонда. На основе формально-юридического, системного и функционального методов показано, что действующая конструкция концептуально разделяет SFO как семейную управляющую организацию и SFOF как коллективную инвестиционную схему, однако сохраняет неопределенность на стыке GEN 1.1.17, CIS 3.17 и правил о директоре инвестиционной компании, действующем в качестве Fund Manager. В статье исследуются квалификационные признаки SFO, пределы семейного периметра, режим Exempt Fund, требования к профессиональным инвесторам, минимальному объему активов, управлению, AML/CFT, сохранности имущества, налогообложению и substantial presence. Отдельно анализируется Consultation Paper AFSA от 15 июля 2026 года, предлагающий перейти к модели SFOF, управляемого authorised Single Family Office, исключить применение семейного лицензионного исключения после выбора режима CIS, расширить нормативную определенность и допустить Investment Trust как дополнительную форму фонда. Выявлены несогласованности проекта, включая расхождение между заявленной допустимостью Investment Trust и проектным требованием об Investment Company, а также необходимость согласовать лицензионный объем, число фондов одной семьи, конфиденциальность данных и переходные положения. Научная новизна состоит в представлении режима SFO/SFOF как модульной регуляторной архитектуры и формулировании предложений de lege ferenda по ее завершению.

Ключевые слова: МФЦА, AFSA, Single Family Office, Single Family Office Fund, семейный капитал, коллективная инвестиционная схема, Exempt Fund, Fund Manager, Investment Company, Investment Trust, регуляторное исключение, налоговые льготы

ВВЕДЕНИЕ

Институционализация управления крупным семейным капиталом находится на пересечении корпоративного, финансового, наследственного и налогового регулирования. В отличие от многофункциональной управляющей компании, оказывающей услуги неопределенному кругу клиентов, Single Family Office создается для одной семьи и должен обеспечивать одновременно конфиденциальность, преемственность, профессиональное управление и разграничение личных, корпоративных и коллективных активов. В МФЦА специальный режим семейных офисов действует с 1 июля 2024 года; AFSA характеризовала его как правовую основу, позволяющую SFO создавать семейные фонды при применении упрощенных требований к их управляющим.¹

Актуальность темы усиливается развитием сектора управления активами МФЦА. В Consultation Paper AFSA от 15 июля 2026 года указано, что объем активов под управлением вырос с 115 млн долл. США в начале 2021 года до более чем 6,1 млрд долл. США к концу первого квартала 2025 года, а число зарегистрированных фондов — с шести в 2021 году до 196 в 2025 году. Эти сведения приведены регулятором как обоснование дальнейшего уточнения режима специализированных фондов, включая SFOF.²

Практическая архитектура «семья — SFO — SFO Fund — инвестиционные активы», используемая в настоящем исследовании, сформирована авторами на основе опыта сопровождения проектов в МФЦА, собственных исследований и обсуждений с профильными специалистами. Она разграничивает финансирование самого семейного офиса, индивидуальное управление активами Family Clients и формирование имущества фонда, а также выявляет налоговые и организационные вопросы, требующие дополнительной нормативной и практической проверки применительно к конкретному проекту.³

Исследовательский вопрос статьи формулируется следующим образом: обеспечивает ли действующее право МФЦА непротиворечивое разграничение между внутрисемейным управлением, осуществляемым SFO без обычной лицензии, и регулируемым коллективным инвестированием через SFOF? Основной тезис состоит в том, что правовая система МФЦА уже содержит функционально состоятельную двухуровневую конструкцию, однако ее практическая предсказуемость ограничена несовпадением буквального содержания лицензионного исключения, норм о добровольном выборе режима CIS и складывающегося практического подхода. Consultation Paper 2026 года направлен на устранение этой неопределенности, но нуждается в дополнительном согласовании отдельных норм.

Методологическую основу составляют формально-юридический анализ актов МФЦА, системное толкование взаимосвязанных правил GEN, CIS, Glossary, COB и AML, функциональный анализ распределения рисков между SFO, фондом и поставщиками услуг, а также правовое моделирование de lege ferenda. Научная разработанность конкретного режима SFO/SFOF МФЦА пока ограничена вследствие его недавнего введения; поэтому основными источниками выступают действующие акты, официальные материалы AFSA, публичный реестр, Consultation Paper, результаты собственных исследований авторов и материалы профессиональных обсуждений с профильными специалистами. Предложения Consultation

1 AFSA. AIFC introduces Family Offices Framework, 1 July 2024. URL: <https://afsa.aifc.kz/aifc-introduces-family-offices-framework/> (дата обращения: 05.08.2026).

2 AFSA. Consultation Paper AFSA-PSRD-CSP-2026-0001 “Amendments to the AIFC Asset Management Framework”, 15 July 2026, paras. 1–4.

3 Практическая архитектура разработана авторами на основе опыта сопровождения проектов в МФЦА, самостоятельного исследования актов МФЦА и обсуждений с профильными специалистами в сфере управления активами и структурирования семейного капитала.

Рарег рассматриваются исключительно как материал правовой политики, а не как действующее право.

1. ПОНЯТИЕ РЕГУЛЯТОРНОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ И ФУНКЦИОНАЛЬНОЕ РАЗГРАНИЧЕНИЕ SFO И SFOF

Под регуляторной инфраструктурой в настоящей статье понимается не отдельная лицензия или организационно-правовая форма, а согласованная совокупность норм, обеспечивающих: определение семейного периметра; правосубъектность управляющей организации и фонда; границы лицензируемой деятельности; классификацию инвесторов; формирование и сохранность имущества; корпоративное управление; AML/CFT-контроль; отчетность; налогообложение и экономическое присутствие. Такой подход позволяет оценивать режим не по наличию одного «семейного» статуса, а по способности нормативных модулей образовать непрерывный контур управления капиталом.

Ключевое значение имеет разграничение двух субъектов. SFO представляет собой семейную организацию, которая координирует инвестиционные, административные и иные функции для Family Clients. SFOF, напротив, является Collective Investment Scheme, в которой имущество объединяется для коллективной инвестиционной цели. Из этого следует, что владение акциями SFO не эквивалентно владению Units фонда, а активы, внесенные в капитал SFO, не образуют автоматически Fund Property. Смещение этих уровней создает риск ошибочной квалификации денежных потоков, прав инвесторов и налоговых последствий.

Таблица 1. Функциональное разграничение SFO и SFOF

Критерий	Single Family Office	Single Family Office Fund
Функция	Организация семейного управления, координация и оказание услуг Family Clients	Объединение семейного капитала для коллективного инвестирования
Правовая оболочка	Как правило, AIFC Private Company; SFO не является самостоятельной организационно-правовой формой	Investment Company; в практической модели — OEIC или CEIC; Consultation Paper дополнительно предлагает Investment Trust
Имущество	Собственные активы SFO и/или активы Family Clients, остающиеся у них при управлении по IMA	Обособленное Fund Property, сформированное за счет подписки и иных допустимых вкладов
Регуляторный режим	GEN 1.1.17 — исключение при соблюдении семейного периметра; AML/CFT-обязанности сохраняются	CIS: Exempt Fund, Professional Clients, минимальный объем активов и специальные правила
Экономические права семьи	Корпоративные права по акциям SFO либо права по договору услуг	Права Unitholder/Shareholder, связанные с NAV, распределениями и погашением/выходом
Ключевой риск	Выход за пределы одной семьи или оказание услуг публике	Неясность лицензионного статуса управляющего и соблюдение фондовых требований

Практически указанное разграничение означает наличие трех различных каналов движения капитала: финансирование операционной деятельности SFO через share capital или shareholder loans; дискреционное управление личными портфелями по Investment Management Agreements без передачи собственности SFO; формирование совместного инвестиционного пула путем подписки на Units или Shares SFOF. Такая трехчастная модель снижает риск смешения собственных средств управляющей компании, индивидуальных активов членов семьи и имущества коллективной схемы.⁴

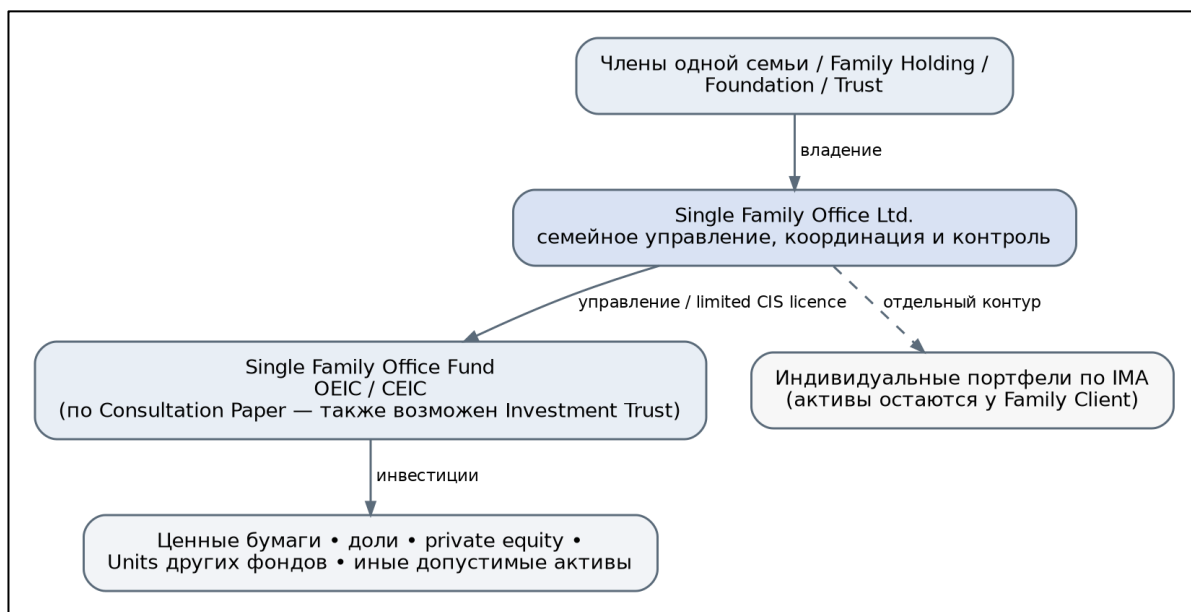


Рисунок 1. Базовая архитектура семейного управления капиталом в МФЦА (составлено автором)

2. SINGLE FAMILY OFFICE В ДЕЙСТВУЮЩЕМ ПРАВЕ МФЦА

2.1. Квалификационные признаки и границы одной семьи

Glossary определяет Single Family Office как учрежденную в МФЦА корпорацию, которая прямо или косвенно принадлежит членам одной Single Family, не позиционирует себя перед публикой как лицо, осуществляющее Regulated Activities, и оказывает соответствующие услуги исключительно Family Clients. Следовательно, статус SFO основан на совокупности организационного, собственнического, поведенческого и клиентского критериев. Регистрация компании в МФЦА сама по себе не создает семейного режима, если ее ownership или фактическая клиентская база выходят за установленные пределы.⁵

Понятие Single Family привязано к общему предку и при учреждении SFO охватывает его линейных потомков, если общий предок удален не более чем на три поколения от самого молодого поколения потомков. В состав семьи могут входить усыновленные, приемные и

⁴ Вывод авторов, основанный на опыте структурирования моделей управления семейным капиталом и самостоятельном анализе применимых актов МФЦА.

⁵ AIFC Glossary, version V23 (amendments as of 7 December 2025, effective 1 January 2026), definitions “Single Family Office” and “Single Family”. URL: <https://aifc.kz/legal-framework/glossary/> (дата обращения: 05.08.2026).

находящиеся под опекой дети, пасынки и падчерицы, супруги, вдовы и вдовцы; будущие потомки и их супруги включаются в семейный периметр даже тогда, когда впоследствии превышает исходный трехпоколенный предел. Такая конструкция рассчитана на преемственность и предотвращает необходимость пересоздания SFO по мере появления новых поколений.⁶

Family Client включает члена семьи, Family Fiduciary Structure, Family Entity и Family Business. Family Entity определяется через семейный контроль, а Family Fiduciary Structure может быть Trust, Foundation или сходной структурой, учрежденной членом семьи либо Family Entity и предназначенной для членов семьи, благотворительных организаций и связанных семейных структур. Благодаря этому клиентский периметр строится не только вокруг физических лиц, но и вокруг юридических и фидуциарных оболочек, используемых для владения, наследования и защиты активов.⁷

Из требования о семейном владении не следует, что все члены семьи обязаны быть акционерами SFO. Единственным участником может выступать один член семьи, контролируемый семейный холдинг или Foundation, тогда как остальные родственники получают услуги в качестве Family Clients. Профессиональные управляющие, инвестиционные специалисты и независимые советники могут занимать должности директоров, Senior Executive Officer или членов Investment Committee, однако предоставление им доли участия должно оцениваться с учетом требования о прямом или косвенном владении SFO членами одной семьи.

2.2. Лицензионное исключение и его пределы

GEN 1.1.17 устанавливает, что лицо не считается осуществляющим перечисленные Regulated Activities, если оно является SFO и деятельность выполняется исключительно в рамках его обязанностей как семейного офиса. Перечень охватывает, среди прочего, Managing Investments, Managing a Collective Investment Scheme, Providing Custody, Arranging Custody, Providing Trust Services, Providing Fund Administration, Advising on Investments и Arranging Deals in Investments. Исключение имеет функциональный, а не институциональный характер: оно применяется к конкретной деятельности только постольку, поскольку она действительно обслуживает Family Clients одной семьи.⁸

Поэтому SFO без обычной финансовой лицензии может управлять отдельными семейными портфелями, давать инвестиционные рекомендации, организовывать сделки, координировать кастодальные отношения и сопровождать Family Holdings, Trusts и Foundations. Однако начало обслуживания другой семьи, внешних инвесторов или неопределенного круга лиц разрушает основание исключения. При такой трансформации деятельность должна оцениваться по общему лицензионному режиму, а использование бренда «family office» не может заменять авторизацию.

Лицензионное исключение не означает отсутствия регуляторного контроля. Glossary относит SFO к Designated Non-Financial Businesses and Professions (DNFBP), если оно не является Authorised Person; статус Authorised Person, напротив, исключает квалификацию в качестве DNFBP. В обоих случаях деятельность находится в AML/CFT-периметре, хотя

⁶ AIFC Glossary, definition “Single Family”.

⁷ AIFC Glossary, definitions “Family Client”, “Family Entity”, “Family Fiduciary Structure”, “Family Business” and “Control”.

⁸ AIFC General Rules, version V20 (amendments as of 7 December 2025, effective 1 January 2026), rule 1.1.17 and Schedule 1. URL: <https://aifc.kz/legal-framework/general-rules/> (дата обращения: 05.08.2026).

основание и организационная модель надзора различаются.⁹

AML Rules применяются к Relevant Persons, включая Authorised Firms и DNFBPs, и возлагают ответственность за соблюдение требований на senior management. Следовательно, проверка общего предка, источника благосостояния и источника средств является не формальностью фонда, а частью постоянной инфраструктуры финансового мониторинга семейного офиса.¹⁰

2.3. Договорные контуры индивидуального управления

Для личных портфелей членов семьи наиболее ясной конструкцией является Investment Management Agreement, при котором ценные бумаги и денежные средства остаются на счете Family Client, а SFO получает дискреционные полномочия в пределах согласованного мандата. Такой портфель не является общим имуществом семьи и не должен автоматически квалифицироваться как SFOF. Раздельные счета, инвестиционные ограничения и индивидуальная отчетность позволяют сохранить персональную имущественную принадлежность и не смешивать результаты разных членов семьи.

Собственная операционная деятельность SFO финансируется иными инструментами: выпуском акций, дополнительными вкладами и займами акционеров. Если в капитал SFO вносятся доли семейных компаний или иные активы, они становятся собственностью SFO и обслуживают корпоративный баланс, а не создают обособленный инвестиционный портфель конкретного родственника. Отсюда следует практическое правило: совместные инвестиции целесообразно направлять непосредственно в SFOF, тогда как SFO должно сохранять преимущественно управленческую и сервисную функцию.

3. SINGLE FAMILY OFFICE FUND КАК ДОБРОВОЛЬНО РЕГУЛИРУЕМАЯ КОЛЛЕКТИВНАЯ ИНВЕСТИЦИОННАЯ СХЕМА

3.1. Выбор режима CIS

CIS 3.17 исходит из презумпции, что arrangement, все участники которого являются членами одной Single Family, не образует Collective Investment Scheme. До создания структуры участники могут, однако, уведомить AFSA о намерении рассматривать ее как CIS. Норма тем самым предоставляет семье выбор между частным arrangement вне фондового режима и регулируемой коллективной схемой. Выбор второго варианта оправдан, когда требуется самостоятельная инвестиционная оболочка, формализованные права участников, институциональная отчетность и потенциальное использование налогового режима фонда.¹¹

Правовая природа такого выбора принципиальна. Семейный характер инвесторов снижает классический риск информационной асимметрии между публичным управляющим и розничными инвесторами, но не устраняет риски оценки неликвидных активов, конфликтов между семейными ветвями, поколенческого перехода, операций со связанными лицами и сохранности имущества. Поэтому SFOF не является «нерегулируемым семейным кошельком»; это специализированный режим, в котором интенсивность регулирования снижена, но основные фондовые функции сохраняются.

⁹ AIFC Glossary, definition “DNFBP”: Single Family Office включен в перечень DNFBP; Authorised Person или Registered Auditor не является DNFBP.

¹⁰ AIFC Anti-Money Laundering, Counter-Terrorist Financing and Sanctions Rules, application provisions and rule 2.2; см. также AIFC Practical Guidance to AML/CTF Rules. URL: <https://aifc.kz/legal-framework-cat/aml-ctf/> (дата обращения: 05.08.2026).

¹¹ AIFC Collective Investment Scheme Rules, version V8 (amendments as of 15 December 2024, effective 1 January 2025), rule 3.17. URL: <https://aifc.kz/legal-framework/collective-investment-scheme-rules/> (дата обращения: 05.08.2026).

3.2. Exempt Fund, профессиональные инвесторы и минимальный объем активов

Действующие CIS Rules требуют, чтобы SFOF был Exempt Fund и имел не менее 1 млн долл. США investable assets under management, оцениваемых по справедливой рыночной или балансовой стоимости. Для целей CIS такой фонд рассматривается как Domestic Fund, управляемый Domestic Fund Manager. Общий режим Exempt Fund предполагает private placement только Professional Clients и минимальную первоначальную подписку в размере 50 тыс. долл. США.¹²

Совмещение понятий Family Client и Professional Client выполняет две разные функции. Первое ограничивает круг инвесторов одной семьей; второе подтверждает их способность участвовать в частном фонде без розничного уровня защиты. Family Entity или Family Fiduciary Structure, подписывающаяся на Units, должна самостоятельно соответствовать применимым критериям профессионального клиента. Для несовершеннолетних прямое участие затруднено вследствие невозможности самостоятельно пройти оценку знаний и опыта, принять отказ от retail protections и осуществлять права инвестора. Практически их интерес реализуется через Family Holding, Foundation или Trust, выступающие Unitholder и закрепляющие правила распределения, контроля и наследования.

3.3. Правовая форма, управление и упрощенная организационная модель

Действующая конструкция CIS 7.2-1 распространяется на SFOF, Corporate Treasury Centre Fund и директора Investment Company, действующего в качестве Fund Manager соответствующего фонда. Из этого следует ориентация режима на корпоративную инвестиционную компанию. В зависимости от инвестиционной и ликвидностной модели практическими формами выступают open-ended investment company (OEIC) и closed-ended investment company (CEIC): первая подходит для ликвидных активов и регулярных погашений, вторая — для private equity, долей семейных предприятий и иных долгосрочных вложений.¹³

SFOF Manager освобожден от обязанности иметь отдельный Governing Body и назначать Finance Officer и Compliance Officer. Одновременно директор, управляющий SFOF, не вправе действовать управляющим иного фонда либо управлять активами другого лица. Эти послабления отражают закрытый семейный характер фонда, но не отменяют обязанности действовать добросовестно, соблюдать инвестиционную политику, управлять рисками и конфликтами, обеспечивать ведение реестра и надлежащий учет операций.¹⁴

На уровне действующих актов возникает, однако, межправилковая проблема. CIS прямо освобождает SFOF Manager от Governing Body, Finance Officer и Compliance Officer, тогда как актуальная редакция GEN формулирует общие обязательные назначения для Authorised Persons и не содержит специального исключения для лицензированного SFOF Manager. Такая конструкция непротиворечива для self-managed фонда, опирающегося на GEN 1.1.17 и не являющегося Authorised Person, но требует waiver, licence condition или системного приоритета специальной нормы CIS при переходе к лицензированной модели. Consultation Paper предлагает устранить этот разрыв прямыми поправками в GEN.¹⁵

Constitution SFOF должно раскрывать общего предка, состав обслуживаемых членов семьи и доказательство родства, Source of Wealth, результаты проверки Source of Funds, лиц,

¹² AIFC CIS Rules, rules 2.2(a) and 7.2-1.2(a)–(b).

¹³ AIFC CIS Rules, rule 7.2-1.1; практическая оценка авторов, основанная на опыте работы с корпоративными фондовыми структурами и обсуждениях с профильными специалистами.

¹⁴ AIFC CIS Rules, rules 7.2-1.2(c), 7.2-1.4(a), 7.2–7.13.

¹⁵ Сопоставление AIFC CIS Rules, rule 7.2-1.2(c), и AIFC General Rules V20, rules 2.1.1 and 5.3.1. Проект поправок в Consultation Paper предусматривает специальные исключения для SFOF Manager.

контролирующих SFO, ultimate beneficial owner, Family Clients, политически значимых лиц и соблюдение минимального порога активов. Эта информация выполняет квалификационную и AML/CFT-функцию, однако ее размещение непосредственно в конституционном документе требует повышенного режима конфиденциальности и контроля доступа.¹⁶

3.4. Формирование Fund Property и инфраструктура сохранности активов

Основным способом формирования Fund Property является подписка на Shares или Units. После подписки деньги становятся имуществом фонда, а инвестор приобретает экономические и, в соответствующем объеме, корпоративные права, определяемые классом акций, Constitution и Offering Materials. Для разных семейных ветвей могут использоваться отдельные классы, различающиеся по валюте, распределению дохода, голосованию и погашению, но классовая структура не должна использоваться для обхода принципа равного обращения внутри одного класса.

Передача в фонд акций семейной компании, облигаций, Units других фондов или иных активов возможна при условии соответствия инвестиционной политике, наличия договорной основы для non-cash subscription, справедливой оценки и урегулирования конфликтов интересов. В семейном контексте особенно высок риск того, что передающий актив член семьи одновременно контролирует управляющего, фонд и объект инвестирования. Поэтому необходимы документированные valuation procedures, решения уполномоченных органов и раскрытие related-party nature сделки. Заем фонду может использоваться как долговой инструмент, но не заменяет подписку: кредитор не становится Unitholder и не получает автоматического участия в NAV.

Обособление имущества фонда обеспечивается обязанностями Fund Manager по надлежащему оформлению операций и сохранности Fund Property, а также кастодиальными и административными механизмами. CIS допускает неприменение отдельного Eligible Custodian, если с учетом характера фонда и активов его назначение непрактично или непропорционально, при условии регистрации титула на фонд либо надлежащего nominee arrangement; AFSA также вправе предоставить waiver. Для неликвидных семейных активов такая гибкость важна, однако она переносит повышенную ответственность за титул, реестр, оценку и внутренний контроль на управляющего.¹⁷

3.5. Неопределенность действующего лицензионного периметра

Центральная проблема действующей модели возникает при совместном прочтении трех блоков норм. Во-первых, GEN 1.1.17 включает Managing a Collective Investment Scheme в семейное исключение. Во-вторых, CIS 3.17 позволяет семье добровольно выбрать режим CIS. В-третьих, CIS 7.2-1 предусматривает директора Investment Company, действующего в качестве Fund Manager. Буквальное системное толкование допускает self-managed SFOF, управляемый семейным офисом без обычной лицензии, если сохраняются все квалификационные признаки SFO.

Практический опыт авторов, результаты самостоятельных исследований и обсуждения с профильными специалистами позволяют выделить более консервативную рабочую позицию: регистрация self-managed SFO Funds на практике воспринимается как спорная, а для SFO, выполняющего функции Fund Manager, практически наиболее защищенной считается модель получения ограниченной лицензии. Эта оценка не является официальным нормативным разъяснением AFSA и должна проверяться применительно к каждому проекту. В научном

¹⁶ AIFC CIS Rules, rule 6.14.

¹⁷ AIFC CIS Rules, rules 7.3 and 8.2(b)–(e).

анализе она может использоваться как профессиональная оценка формирующегося практического подхода, но не как источник обязательного правила.¹⁸

Публичный реестр подтверждает существование лицензированной модели: MA7 Limited имеет активную с 5 января 2026 года лицензию на Managing a Collective Investment Scheme именно в отношении Single Family Office Fund, с ограничением по допустимому виду Investments. Этот пример демонстрирует возможность специальной authorisation, но сам по себе не доказывает, что лицензирование уже является универсальным нормативным условием для каждого SFOF.¹⁹

Таким образом, de lege lata сосуществуют нормативно допустимое прочтение self-managed модели и практическая тенденция к авторизации. Эта неопределенность влияет не только на лицензию, но и на обязательные функции, prudential requirements, налоговую аргументацию, статус AML/CFT и объем ответственности. Именно поэтому ограниченная лицензия SFO на Managing a CIS является наиболее защищенной практической моделью до получения официального разъяснения либо вступления в силу предлагаемых поправок.

4. CONSULTATION PAPER AFSA ОТ 15 ИЮЛЯ 2026 ГОДА: ПЕРЕХОД К МОДЕЛИ AUTHORISED SINGLE FAMILY OFFICE

Правовой статус документа. Consultation Paper AFSA-PSRD-CSP-2026-0001 содержит предложения de lege ferenda. AFSA прямо указала, что участники рынка не должны действовать на основании предложений до их принятия. Срок представления комментариев — 15 сентября 2026 года.

Consultation Paper подготовлен на основе надзорного опыта AFSA и обратной связи, полученной в рамках Call for Evidence. В части SFOF регулятор признает, что упрощенный режим соответствует частному характеру фонда и отсутствию сторонних инвесторов, но нуждается в уточнении границы между специальным и общим режимом CIS, объема деятельности по SFO-specific licence и последствий добровольного выбора семейной структурой статуса CIS.²⁰

4.1. Специальное определение SFOF и обязательная авторизация управляющего

Проект нового CIS 2.4.16 определяет SFOF как Exempt Fund, учрежденный в форме Investment Company, все инвесторы которого являются исключительно Family Clients и одновременно Professional Clients, объем investable assets under management составляет не менее 1 млн долл. США, а управляющим выступает Single Family Office, авторизованный на Managing a Collective Investment Scheme и одновременно являющийся директором фонда. В отличие от действующей модели, авторизация становится элементом самого определения специализированного фонда.²¹

Проект CIS 3.17(c) закрепляет anti-overlap rule: если семейная структура выбрала режим CIS, исключение GEN 1.1.17 не применяется к Managing a Collective Investment Scheme и иным

¹⁸ Позиция сформулирована авторами на основе опыта сопровождения проектов в МФЦА, самостоятельного анализа публично доступных материалов и обсуждений с профильными специалистами рынка. Она не является официальным разъяснением.

¹⁹ AFSA Public Register. MA7 Limited, Licence No. AFSA-A-LA-2026-0001, active since 5 January 2026. URL: https://publicreg.myafsa.com/licence_details/AFSA-A-LA-2026-0001/ (дата обращения: 05.08.2026).

²⁰ AFSA Consultation Paper AFSA-PSRD-CSP-2026-0001, Introduction; paras. 56–60. AFSA launch notice: <https://afsa.aifc.kz/afsa-launches-consultations-on-regulatory-amendments-to-asset-management-fintech-frameworks-and-targeted-amendments-to-aifc-rules/> (дата обращения: 05.08.2026).

²¹ AFSA Consultation Paper, Annex 1, proposed rule 2.4.16.

Regulated Activities в той мере, в какой они осуществляются в связи с управлением или эксплуатацией данной схемы. Одновременно предлагается дополнить GEN оговоркой о приоритете CIS 3.17(c). Такая техника устраняет возможность использовать семейное исключение для обхода лицензии после осознанного выбора регулируемого фонда.²²

Проектные правила также ограничивают деятельность управляющего: он не должен управлять активами лиц, не являющихся Family Clients, и не вправе выступать Fund Manager другого фонда. Первое ограничение сохраняет возможность внутрисемейного управления, второе, по буквальному смыслу, устанавливает модель «один управляющий — один фонд». Для семей с несколькими инвестиционными стратегиями, валютами, юрисдикциями владения или поколенческими ветвями такой запрет может оказаться чрезмерно жестким, если не будет предусмотрена возможность нескольких SFOF одной семьи при одобрении AFSA.²³

4.2. Согласование организационных требований

Consultation Paper предлагает прямо внести в GEN исключения, согласно которым Authorised Firm, являющаяся SFOF Manager, не обязана назначать Finance Officer и Compliance Officer и иметь Governing Body. При этом сохраняются Senior Executive Officer и Money Laundering Reporting Officer, а также общие требования к компетентности, системам контроля, управлению рисками, конфликтам и сотрудничеству с AFSA. Поправка имеет не только дерегуляционный, но и системообразующий эффект: она согласует специальное послабление CIS с общими правилами для лицензированных фирм.²⁴

В guidance к новому определению SFOF также упоминаются пониженный Base Capital Requirement, освобождение от обязанности назначать Eligible Custodian и освобождения от отдельных корпоративных функций. Эти преимущества оправданы отсутствием внешних инвесторов, однако должны сопровождаться альтернативными требованиями к юридическому титулу, независимой оценке неликвидных активов и контролю операций со связанными лицами. Пропорциональность означает замену избыточного контроля релевантным контролем, а не устранение инфраструктуры защиты.²⁵

4.3. Документация, аудит и отчетность

AFSA предлагает консолидировать специальные требования SFOF в отдельной главе, сохранив расширенный состав сведений в Constitution. Одновременно в общую модель вводятся обязательный внешний аудит для всех Domestic Funds, включая Exempt Funds, и более определенная периодичность отчетности. Для SFOF проект годового отчета требует подтверждать, что фонд продолжает состоять из членов одной семьи, раскрывать изменения состава семьи и подтверждать сохранение порога активов в 1 млн долл. США.²⁶

Consultation Paper сохраняет два документа — Fund Constitution и Offering Materials, но предлагает распространить обязательный базовый состав Constitution на все фонды и перейти к principles-based содержанию Offering Materials для Exempt Funds. Для SFOF такой подход разумен: юридически значимые права и механизмы должны быть закреплены в Constitution, тогда как инвестиционные риски и стратегия — в Offering Materials. Вместе с тем включение в Constitution персональных данных о родстве, Source of Wealth, PEP и UBO требует

²² AFSA Consultation Paper, Annex 1, proposed CIS 3.17(c); Annex 2, proposed amendment to GEN 1.1.17.

²³ AFSA Consultation Paper, Annex 1, proposed Chapter 11 provision “Rules relating to Single Family Office Funds”, subrule (b). В описательной части Consultation Paper приведена ссылка на new rule 11.6, тогда как в Annex соответствующее положение обозначено как rule 11.5; техническая нумерация требует согласования.

²⁴ AFSA Consultation Paper, Annex 2, proposed amendments to GEN 2.1.1 and 5.3.1.

²⁵ AFSA Consultation Paper, Annex 1, Guidance to proposed rule 2.4.16.

²⁶ AFSA Consultation Paper, paras. 95–104; Annex 1, proposed amendments to CIS 10.4, 10.5 and proposed SFOF reporting statements.

специального режима доступа и минимизации данных, особенно с учетом общего предложения предоставлять фондовые документы потенциальным Unitholders бесплатно.²⁷

4.4. Investment Trust как новая форма семейного фонда

Значимое предложение Consultation Paper состоит во введении Investment Trust как отдельной формы CIS. Регулятор прямо относит SFOF к числу фондов, для которых такая форма должна быть доступна. Investment Trust создается Trust Deed между Fund Manager и независимым Trustee, регистрируется AFSA по совместному заявлению, а его реестр предполагается непубличным ввиду конфиденциального характера структуры. Trustee выступает юридическим собственником Fund Property, несет фидуциарные обязанности, обеспечивает сохранность имущества и может выполнять надзорную функцию.²⁸

Для семейного капитала trust-based модель может быть полезна, когда приоритетными являются фидуциарное разделение титула, долгосрочное сохранение имущества и институциональный контроль над управляющим. Однако Consultation Paper содержит внутреннюю несогласованность: policy proposal допускает Investment Trust для SFOF, тогда как проект CIS 2.4.16 определяет SFOF как фонд, constituted as an Investment Company. Если указанная формулировка сохранится, специальная норма заблокирует заявленную альтернативу. До принятия поправок необходимо либо расширить определение SFOF, либо прямо установить, что требование об Investment Company не применяется к SFOF в форме Investment Trust.

Таблица 2. Основные различия между действующей моделью и Consultation Paper 2026 года

Элемент	Действующее регулирование	Предложение Consultation Paper
Лицензия управляющего	GEN 1.1.17 формально охватывает Managing a CIS; CIS допускает директора Investment Company как Fund Manager	SFOF должен управляться authorised SFO; семейное исключение не применяется после выбора CIS
Определение SFOF	Требования рассредоточены в CIS 6.14 и 7.2-1	Самостоятельное определение в CIS 2.4.16
Инвесторы	Exempt Fund → Professional Clients; семейный периметр следует из CIS 3.17 и Glossary	Прямое требование: только Family Clients, являющиеся Professional Clients
Организационные функции	CIS освобождает от Governing Body, FO и CO; GEN не содержит прямого согласующего исключения	Специальные исключения в GEN для лицензированного SFOF Manager
Правовая форма	Investment Company; практические варианты OEIC/CEIC	Investment Company в проекте 2.4.16; одновременно policy section предлагает Investment Trust

²⁷ AFSA Consultation Paper, paras. 105–120 and proposed amendments to CIS 5.2, 5.4, 5.5, 5.6 and Schedule 1.

²⁸ AFSA Consultation Paper, paras. 61–83, especially paras. 69–81.

Аудит отчетность	и	Обязательный аудит CIS прямо установлен не для всех Exempt Funds	Ежегодный аудит всех Domestic Funds; специальные подтверждения для SFOF
---------------------	---	--	--

В совокупности предложения означают переход от модели добровольного включения семьи в фондовый режим с потенциальным self-management к модели пропорциональной, но обязательной authorisation управляющего. Такой переход повышает определенность и надзорную прозрачность, однако требует переходных положений, чтобы существующие структуры могли получить лицензию, изменить документы и распределить функции без риска внезапной неквалификации фонда.

5. НАЛОГОВАЯ И ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ИНФРАСТРУКТУРА

5.1. Квалифицируемые финансовые услуги SFO

Статья 6 Конституционного закона о МФЦА до 1 января 2066 года освобождает участников МФЦА от корпоративного подоходного налога по доходам от инвестиционного управления активами инвестиционных фондов, их учета и хранения, а также связанных операций с ценными бумагами фондов; соответствующие услуги освобождаются от НДС. Совместно утвержденный перечень финансовых услуг прямо включает Managing Investments и Managing a Collective Investment Scheme.²⁹³⁰

Отсюда management fee и performance fee лицензированного SFO за управление SFOF могут подпадать под освобождение при условии полного соответствия AFSA Rules и выполнения налоговых требований. Вознаграждение за дискреционное управление отдельным семейным портфелем также потенциально относится к Managing Investments. Однако административные family-office services, бухгалтерское сопровождение, concierge, проценты по займам и доход от собственных инвестиций SFO не становятся освобожденными автоматически. Договорное и бухгалтерское разделение Fund Management Agreement, Investment Management Agreement и Family Office Services Agreement имеет поэтому не только операционное, но и налоговое значение.

5.2. Налоговый статус инвестиционного дохода фонда

Собственные исследования авторов и опыт практической работы выявляют различие между буквальным текстом Конституционного закона и официальной налоговой матрицей МФЦА. На информационной странице AIFC освобождение инвестиционной прибыли фонда связывается с формулой “Fund that is managed by the authorised Fund Manager”. Эта формула подтверждает консервативную практическую модель лицензированного управляющего, но сама страница предупреждает о необходимости совместного анализа Налогового кодекса и статьи 6 Конституционного закона. Следовательно, она не должна подменять индивидуальную квалификацию конкретного дохода и актива.³¹³²

29 Конституционный закон Республики Казахстан от 7 декабря 2015 года № 438-V ЗРК «О Международном финансовом центре “Астана”», ст. 6(3), 6(8-2). URL: <https://aifc.kz/legal-framework/constitutional-statute-of-the-republic-of-kazakhstan/> (дата обращения: 05.08.2026).

30 Перечень финансовых услуг, оказываемых участниками МФЦА, доходы от которых освобождаются от КПН и НДС, п. 5(3)–(4). URL: <https://aifc.kz/legal-framework/the-list-of-financial-services-provided-by-the-aifc-participants-income-from-which-is-exempt-from-cit-and-vat/> (дата обращения: 05.08.2026).

31 AIFC. Tax Regime in AIFC: строка “Fund that is managed by the authorised Fund Manager” и общее предупреждение о применении Tax Code и Article 6. URL: <https://aifc.kz/tax-benefits/> (дата обращения: 05.08.2026).

Налоговая льгота фонда не переносится на принадлежащие ему операционные компании. Если SFOF владеет SPV, которое ведет торговую, сервисную, строительную, арендную или иную операционную деятельность, прибыль возникает на уровне SPV и оценивается по его собственному режиму. Фондовая оболочка не должна использоваться для смешения инвестиционной прибыли с операционной выручкой.

5.3. Substantial presence и раздельный учет

Участник МФЦА, применяющий освобождения по КПП и НДС, должен обеспечивать substantial presence. Правила требуют осуществления Core Income Generating Activities на территории МФЦА, адекватного объема операционных расходов и достаточного числа квалифицированных штатных работников; участник представляет экономическое обоснование расходов и численности. Аутсорсинг работ, непосредственно относящихся к CIGA, за пределами Республики Казахстан не допускается. Несоблюдение условий влечет применение общего налогового режима.³³

Для SFO substantial presence означает, что ключевые инвестиционные решения, контроль портфеля, управление рисками и иные прибыль-генерирующие функции не должны существовать только номинально в МФЦА. Раздельный учет освобожденных и облагаемых доходов, а также относящихся к ним расходов, должен быть встроен в договорную и управленческую модель с момента создания, а не реконструироваться после налогового периода.³⁴

6. ОЦЕНКА МОДЕЛИ И ПРЕДЛОЖЕНИЯ DE LEGE FERENDA

6.1. Завершение лицензионного периметра и переходный режим

Обязательная авторизация SFO, управляющего SFOF, является обоснованным направлением реформы. Добровольный выбор статуса CIS предполагает принятие институционального надзора, а исключение для частных семейных услуг не должно использоваться после возникновения отдельного фонда. При этом правило должно сопровождаться переходным периодом, в течение которого действующий self-managed SFOF сможет получить limited licence, заменить управляющего либо выйти из режима CIS без нарушения прав Family Clients.

Необходимо также прямо урегулировать судьбу действий, совершенных до получения лицензии, и подтвердить, что изменение модели управления не ставит под сомнение регистрацию фонда, право собственности на Fund Property и налоговые периоды, в которых структура добросовестно опиралась на буквальное содержание действующих норм. Переходное регулирование должно предотвращать ретроспективную переквалификацию.

6.2. Объем лицензии и допустимое число семейных фондов

Licence score должен ясно разграничивать Managing a CIS и управление отдельными активами Family Clients. Возможны три решения: включить Managing Investments в лицензию наряду с Managing a CIS; сохранить GEN exclusion для семейных портфелей, не связанных с SFOF; либо признать сопутствующее управление Family Clients включенным в

³² Вывод авторов, основанный на самостоятельном сопоставлении статьи 6 Конституционного закона о МФЦА, официальной налоговой матрицы AIFC и практического опыта структурирования фондовых моделей.

³³ Rules on the Substantial Presence of the AIFC Participants Applying Tax Exemptions for the Payment of CIT and VAT, rules 6–13. URL: <https://aifc.kz/legal-framework-cat/taxation/> (дата обращения: 05.08.2026).

³⁴ Regulations on keeping separate accounting of income subject to CIT exemption and taxable income, and allocation of expenses by AIFC Participants. URL: <https://aifc.kz/legal-framework-cat/taxation/> (дата обращения: 05.08.2026).

специализированную authorisation. Наиболее предсказуемым является первый вариант, если объем деятельности существенен, а второй — если услуги носят вспомогательный характер. В любом случае anti-overlap rule не должен непреднамеренно запрещать SFO законное управление индивидуальными семейными портфелями вне фонда.

Запрет быть Fund Manager «любого другого фонда» требует уточнения. Если его цель — исключить обслуживание несвязанных семей и коммерческий multi-family business, достаточно запретить управление фондами, инвесторы которых не относятся к той же Single Family. Абсолютный запрет на второй SFOF может препятствовать разделению ликвидной и private-equity стратегии, валютных портфелей или активов разных семейных ветвей. Допустимость нескольких SFOF одной семьи может быть поставлена в зависимость от ресурсов, систем контроля и предварительного одобрения AFSA.

6.3. Согласование Investment Company и Investment Trust

Проект должен устранить содержательную коллизию между policy proposal об Investment Trust и проектом 2.4.16 об обязательной Investment Company. Возможны две нормативные техники: определить SFOF нейтрально по отношению к legal form и перечислить допустимые формы в отдельной норме либо прямо дополнить определение словами “Investment Company or Investment Trust”. Для Investment Trust следует адаптировать требования о директоре фонда, поскольку в trust-based структуре центральными субъектами являются Fund Manager и Trustee, а не совет инвестиционной компании.

При выборе trust-based формы необходимо отдельно согласовать освобождение от Eligible Custodian с обязанностями Trustee по владению и сохранности Fund Property. Иначе один и тот же риск сохранности будет одновременно считаться исключенным и возложенным на независимого Trustee. Регуляторная экономия должна определяться функцией, а не названием поставщика услуг.

6.4. Конфиденциальность, AML/CFT и минимизация данных

Сведения об общем предке, родстве, Source of Wealth, Source of Funds, UBO и PEP необходимы AFSA и AML/CFT-функции, но не все из них должны составлять неизменяемую публично-договорную часть Constitution. Более сбалансированной конструкцией является разделение: Constitution содержит критерии семейного периметра и обязательство поддерживать их соблюдение, а детальные персональные данные размещаются в конфиденциальном schedule, доступном AFSA, MLRO, аудитору и уполномоченным лицам. Изменение состава семьи тогда не потребует раскрытия персональных сведений более широкому кругу либо постоянного внесения материальных поправок в основной документ.

Аналогичный подход необходим к реестру Investment Trust. Непубличность реестра отвечает частному характеру family arrangement, но не должна ограничивать доступ регулятора, суда, аудитора и лиц, осуществляющих законную проверку титула. Конфиденциальность следует понимать как контролируруемую доступность, а не как отсутствие проверяемости.

6.5. Пропорциональное управление и независимый контроль

Освобождение от Governing Body, Finance Officer и Compliance Officer не отменяет необходимости распределения функций. Минимальная внутренняя архитектура лицензированного SFOF Manager должна включать Senior Executive Officer, MLRO, документированную инвестиционную компетенцию, risk owner, правила конфликтов интересов, valuation policy, outsourcing controls и процедуру related-party transactions. В небольшой структуре допускается совмещение ролей, но оно должно сопровождаться

независимой проверкой там, где управляющий либо член семьи имеет прямой экономический интерес.

Предложение о ежегодном аудите всех Domestic Funds заслуживает поддержки применительно к SFOF, поскольку независимая проверка особенно важна при внесении неликвидных семейных активов и внутригрупповых сделках. Вместе с тем AFSA может сохранить ограниченный waiver для фонда с простой структурой активов, если эквивалентная уверенность обеспечивается иными механизмами. Основания waiver должны быть прозрачными и не зависеть только от семейного характера инвесторов.

6.6. Межпоколенческое участие и профессиональная классификация

Для несовершеннолетних и будущих поколений необходима guidance, подтверждающая допустимость косвенного участия через Family Entity или Family Fiduciary Structure и порядок применения Professional Client criteria к такой структуре. Документы Foundation или Trust должны регулировать возраст контроля, право на доход, полномочия guardian, trustee или council, ограничения отчуждения и переход прав после смерти. Эти вопросы находятся за пределами классического fund regulation, но определяют устойчивость SFOF как инструмента семейной преемственности.

6.7. Налоговая определенность

Переход к authorised SFO согласуется с официальной налоговой матрицей, но нормативная связь между статусом управляющего и льготой инвестиционного фонда должна быть изложена в юридически обязательном источнике либо официальном совместном разъяснении. Следует отдельно определить режим management fee, performance fee, discretionary management fee, инвестиционной прибыли фонда, дохода от дочерних SPV и операций передачи семейных активов. Иначе налоговый эффект будет зависеть от информационной страницы и индивидуальной практики, а не от предсказуемого правового теста.

Таблица 3. Основные предложения по завершению регуляторной инфраструктуры SFO/SFOF

Проблема	Предлагаемое решение	Регуляторный результат
Пересечение GEN exclusion и CIS	Authorised SFO как обязательный Fund Manager после CIS election; прямое anti-overlap rule	Определенный лицензионный периметр
Существующие self-managed структуры	Переходный период и защита ранее совершенных действий	Отсутствие ретроспективной неквалификации
Управление семейными портфелями	Отдельно урегулировать Managing Investments вне SFOF	Сохранение функциональности SFO
Один SFO — один фонд	Разрешить несколько SFOF той же семьи при одобрении AFSA	Разделение стратегий без превращения в multi-family business
Investment Trust vs Investment Company	Нейтральное к форме определение SFOF и адаптация роли директора	Реальная доступность trust-based модели

Чувствительные данные в Constitution	Конфиденциальный schedule с контролируемым доступом	Data minimisation и AML/CFT-проверяемость
Организационные послабления	Функциональный minimum controls framework и аудит	Пропорциональность без утраты контроля
Налоговая неопределенность	Binding guidance/совместное разъяснение по видам дохода	Предсказуемость налоговой модели

7. РЕЗУЛЬТАТЫ И ОБСУЖДЕНИЕ

Проведенный анализ позволяет сформулировать четыре основных результата. Во-первых, режим МФЦА следует рассматривать как двухуровневый: SFO обеспечивает внутрисемейные услуги и индивидуальное управление, а SFOF — коллективное инвестирование через самостоятельное Fund Property. Во-вторых, действующая система уже содержит необходимые модули — определения семьи, лицензионное исключение, возможность CIS election, Exempt Fund, специальные требования к Constitution и упрощенное управление, — но их взаимодействие не полностью согласовано.

В-третьих, неопределенность носит не теоретический, а инфраструктурный характер. От ответа на вопрос о лицензии зависят обязательные назначения по GEN, prudential и supervisory treatment, AML/CFT-статус, tax positioning и допустимый объем деятельности. Публичный пример специализированной лицензии и содержание Consultation Paper показывают, что надзорная модель фактически движется к authorised SFO.

В-четвертых, Consultation Paper в целом корректно перестраивает режим вокруг осознанного выбора регулируемого фонда и пропорциональной authorisation. Его сильными сторонами являются специальное определение SFOF, anti-overlap rule, согласование GEN и CIS, развитие отчетности и возможность Investment Trust. Слабые стороны связаны с несогласованием legal forms, неопределенным числом фондов, режимом индивидуального управления Family Clients, объемом персональных данных и отсутствием явно выраженных transitional arrangements.

Предложенная модульная концепция позволяет избежать ложного выбора между полной дерегуляцией и обычным коммерческим режимом Fund Manager. Семейный характер структуры обосновывает снижение требований, ориентированных на защиту внешнего инвестора, но не устраняет необходимость контроля титула, оценки, конфликтов, AML/CFT и преемственности. Оптимальная модель является не «облегченной» в абстрактном смысле, а функционально пропорциональной конкретным рискам family-only fund.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Регуляторная инфраструктура МФЦА предоставляет семье редкую возможность соединить частную организацию управления капиталом и регулируемую фондовую оболочку в одной юрисдикции. SFO сохраняет семейный контроль и может обслуживать личные портфели, holdings, foundations и trusts; SFOF позволяет юридически отделить коллективные инвестиции, установить права разных поколений и применять специализированные правила Exempt Fund. В этом состоит основное функциональное преимущество конструкции.

Вместе с тем действующее право не дает однозначного ответа, прекращается ли

лицензионное исключение SFO после выбора режима CIS. Совместное прочтение GEN 1.1.17, CIS 3.17 и CIS 7.2-1 допускает self-managed модель, тогда как результаты собственных исследований, обсуждения с профильными специалистами и публичная лицензия MA7 Limited указывают на практическую ориентацию в пользу authorised SFO. До нормативного разрешения вопроса наиболее защищенной является структура «семья — SFO Ltd. с ограниченной лицензией Managing a CIS — SFOF».

Consultation Paper AFSA от 15 июля 2026 года предлагает юридически закрепить именно такую конструкцию. Направление реформы следует поддержать, поскольку добровольный выбор фонда должен сопровождаться ясной ответственностью лицензированного управляющего. Для завершения модели необходимо согласовать Investment Company и Investment Trust, определить допустимое число SFOF одной семьи, сохранить ясный режим индивидуального Managing Investments, защитить конфиденциальные семейные данные, предусмотреть переходные положения и дать обязательное налоговое разъяснение.

Таким образом, ответ на исследовательский вопрос является условно положительным: МФЦА уже сформировал концептуально целостную инфраструктуру SFO/SFOF, но ее практическая предсказуемость зависит от устранения лицензионных и межправительственных разрывов. После доработки Consultation Paper режим может стать самостоятельной правовой моделью семейного управления капиталом, сочетающей конфиденциальность, преемственность, институциональную дисциплину и пропорциональный надзор.

Список использованных источников

I. Нормативные акты и правила МФЦА

1. Конституционный закон Республики Казахстан от 7 декабря 2015 года № 438-V ЗРК «О Международном финансовом центре “Астана”» (с последующими изменениями).
2. AIFC Financial Services Framework Regulations.
3. AIFC General Rules, version V20, amendments as of 7 December 2025, effective 1 January 2026.
4. AIFC Collective Investment Scheme Rules, version V8, amendments as of 15 December 2024, effective 1 January 2025.
5. AIFC Glossary, version V23, amendments as of 7 December 2025, effective 1 January 2026.
6. AIFC Conduct of Business Rules, version V17, effective 13 January 2026.
7. AIFC Anti-Money Laundering, Counter-Terrorist Financing and Sanctions Rules.
8. The List of financial services provided by AIFC participants, income from which is exempt from corporate income tax and value-added tax.
9. Rules on the Substantial Presence of the AIFC Participants Applying Tax Exemptions for the Payment of Corporate Income Tax and Value Added Tax.
10. Regulations on keeping separate accounting of income subject to corporate income tax exemption and taxable income, and allocation of expenses by AIFC Participants.

II. Официальные документы и материалы AFSA/AIFC

11. AFSA. AIFC introduces Family Offices Framework. 1 July 2024.
12. AFSA. Consultation Paper AFSA-PSRD-CSP-2026-0001 “Amendments to the AIFC

Asset Management Framework”. 15 July 2026.

13. AFSA. AFSA launches consultations on regulatory amendments to Asset Management, FinTech frameworks and targeted amendments to AIFC Rules. 16 July 2026.

14. AFSA Public Register. MA7 Limited. Licence No. AFSA-A-LA-2026-0001.

15. AIFC. Tax Regime in AIFC.

16. AIFC. Guidance for Fund Management Activity and Funds in the AIFC.

«АСТАНА» ХАЛЫҚАРАЛЫҚ ҚАРЖЫ ОРТАЛЫҒЫНДАҒЫ SINGLE FAMILY OFFICE ЖӘНЕ SINGLE FAMILY OFFICE FUND ҮШІН РЕТТЕУШІ ИНФРАҚҰРЫЛЫМ: ҚОЛДАНЫСТАҒЫ МОДЕЛЬ ЖӘНЕ РЕФОРМАЛАУ БАҒЫТТАРЫ

**Авторлар
«IPLC» ЖШС**

Аннотация. Мақала «Астана» халықаралық қаржы орталығындағы Single Family Office (SFO) және Single Family Office Fund (SFOF) қызметіне қолданылатын реттеуші инфрақұрылымға жүйелі талдау жасауға арналған. Зерттеу мәселесі қолданыстағы АХҚО актілері отбасылық капиталды басқарудың дәйекті екі деңгейлі моделін қалыптастыра ма деген сұрақтан тұрады; мұндай модельде отбасышilik қызметтер реттеушілік алып тастау режимінде көрсетілуі, ал ұжымдық инвестициялау пропорционалды түрде реттелетін қор нысанында жүзеге асырылуы мүмкін. Формальды-зәңи, жүйелік және функционалдык әдістер негізінде қолданыстағы құрылым SFO-ны отбасылық басқарушы ұйым ретінде, ал SFOF-ты ұжымдық инвестициялық схема ретінде тұжырымдамалық тұрғыдан ажырататыны, алайда GEN 1.1.17, CIS 3.17 және Investment Company директорының Fund Manager ретінде әрекет етуі туралы қағидалардың түйісуінде белгісіздік сақталатыны көрсетіледі. Мақалада SFO-ның біліктілік белгілері, отбасылық периметрдің шектері, Exempt Fund режимі, Professional Clients-ке, активтердің ең төменгі көлеміне, басқаруға, AML/CFT-ке, мүліктің сақталуына, салық салуға және substantial presence-ке қойылатын талаптар зерттеледі. 2026 жылғы 15 шілдедегі AFSA Consultation Paper жеке талданады; онда authorised Single Family Office басқаратын SFOF моделіне көшу, CIS режимін таңдағаннан кейін отбасылық лицензиялық алып тастауды қолданбау, нормативтік айқындықты кеңейту және Investment Trust-ты қордың қосымша нысаны ретінде енгізу ұсынылады. Жобадағы сәйкессіздіктер, оның ішінде Investment Trust-тың мәлімделген қолжетімділігі мен Investment Company туралы жобалық талаптың арасындағы қайшылық, сондай-ақ лицензия көлемін, бір отбасының қорлар санын, деректердің құпиялылығын және өтпелі ережелерді үйлестіру қажеттілігі анықталды. Ғылыми жаңалық SFO/SFOF режимін модульдік реттеуші архитектура ретінде ұсынудан және оны аяқтауға бағытталған de lege ferenda ұсыныстарын тұжырымдаудан тұрады.

Түйінді сөздер: АХҚО, AFSA, Single Family Office, Single Family Office Fund, отбасылық капитал, ұжымдық инвестициялық схема, Exempt Fund, Fund Manager, Investment Company, Investment Trust, реттеушілік алып тастау, салықтық жеңілдіктер

КІРІСПЕ

Ірі отбасылық капиталды басқаруды институционалдандыру корпоративтік, қаржылық, мұрагерлік және салықтық реттеудің тоғысында орналасқан. Клиенттердің белгісіз тобына қызмет көрсететін көпфункционалы басқарушы компаниядан айырмашылығы, Single Family Office бір отбасы үшін құрылады және бір мезгілде құпиялылықты, сабақтастықты, кәсіби басқаруды және жеке, корпоративтік әрі ұжымдық активтердің аражігін ажыратуды қамтамасыз етуге тиіс. АХҚО-да отбасылық кеңселердің арнайы режимі 2024 жылғы 1 шілдеден бастап қолданылады; AFSA оны SFO-ларға олардың басқарушыларына жеңілдетілген талаптар қолданылатын отбасылық қорлар құруға мүмкіндік беретін құқықтық негіз ретінде сипаттады.³⁵

Тақырыптың өзектілігі АХҚО активтерін басқару секторының дамуымен күшейе түседі. 2026 жылғы 15 шілдедегі AFSA Consultation Paper құжатында басқарудағы активтер көлемі 2021 жылдың басындағы 115 млн АҚШ долларынан 2025 жылдың бірінші тоқсанының соңында 6,1 млрд АҚШ долларынан астам сомаға дейін өскені, ал тіркелген қорлар саны 2021 жылғы алтыдан 2025 жылы 196-ға дейін артқаны көрсетілген. Реттеуші бұл деректерді мамандандырылған қорлар, соның ішінде SFOF режимін одан әрі нақтылаудың негіздемесі ретінде келтіреді.³⁶

Осы зерттеуде пайдаланылатын «отбасы — SFO — SFO Fund — инвестициялық активтер» практикалық архитектурасын авторлар АХҚО жобаларын сүйемелдеу тәжірибесі, өз зерттеулері және бейінді мамандармен талқылаулар негізінде қалыптастырды. Ол отбасылық кеңсенің өзін қаржыландыруды, Family Clients активтерін жеке басқаруды және қор мүлкін қалыптастыруды ажыратады, сондай-ақ нақты жобаға қатысты қосымша нормативтік және практикалық тексеруді қажет ететін салықтық және ұйымдастырушылық мәселелерді анықтайды.³⁷

Мақаланың зерттеу мәселесі мынадай түрде тұжырымдалады: қолданыстағы АХҚО құқығы SFO-ның кәдімгі лицензиясыз жүзеге асыратын отбасышыл басқару мен SFOF арқылы реттелетін ұжымдық инвестициялаудың арасын қайшылықсыз ажыратуды қамтамасыз ете ме? Негізгі тезис АХҚО құқықтық жүйесінде функционалдық тұрғыдан орнықты екі деңгейлі құрылым қазірдің өзінде бар, алайда оның практикалық болжамдылығы лицензиялық алып тастаудың сөзбе-сөз мазмұны, CIS режимін ерікті түрде таңдау туралы нормалар және қалыптасып келе жатқан практикалық тәсіл арасындағы сәйкессіздікпен шектеледі. 2026 жылғы Consultation Paper осы белгісіздікті жоюға бағытталған, бірақ жекелеген нормаларды қосымша үйлестіруді қажет етеді.

Әдіснамалық негізді АХҚО актілерін формальды-зани талдау, өзара байланысты GEN, CIS, Glossary, COB және AML қағидаларын жүйелік түсіндіру, SFO, қор және қызмет көрсетушілер арасында тәуекелдерді бөлудің функционалдық талдауы, сондай-ақ *de lege ferenda* құқықтық модельдеу құрайды. АХҚО-ның нақты SFO/SFOF режимінің ғылыми зерттелу деңгейі оның жуырда енгізілуіне байланысты әзірге шектеулі; сондықтан негізгі дереккөздер ретінде қолданыстағы актілер, AFSA-ның ресми материалдары, жария тізілім, Consultation Paper, авторлардың өзіндік зерттеулері және бейінді мамандармен кәсіби

35AFSA. AIFC introduces Family Offices Framework, 1 July 2024. URL: <https://afsa.aifc.kz/aifc-introduces-family-offices-framework/> (қаралған күні: 05.08.2026).

36AFSA. Consultation Paper AFSA-PSRD-CSP-2026-0001 “Amendments to the AIFC Asset Management Framework”, 15 July 2026, paras. 1–4.

37Практикалық архитектура авторлардың АХҚО жобаларын сүйемелдеу тәжірибесі, АХҚО актілерін дербес зерттеуі және активтерді басқару мен отбасылық капиталды құрылымдау саласындағы бейінді мамандармен талқылаулары негізінде әзірленді.

талқылау материалдары пайдаланылады. Consultation Paper ұсыныстары қолданыстағы құқық ретінде емес, тек құқықтық саясат материалы ретінде қарастырылады.

1. РЕТТЕУШІ ИНФРАҚҰРЫЛЫМ ҰҒЫМЫ ЖӘНЕ SFO МЕН SFOF-ТЫ ФУНКЦИОНАЛДЫҚ АЖЫРАТУ

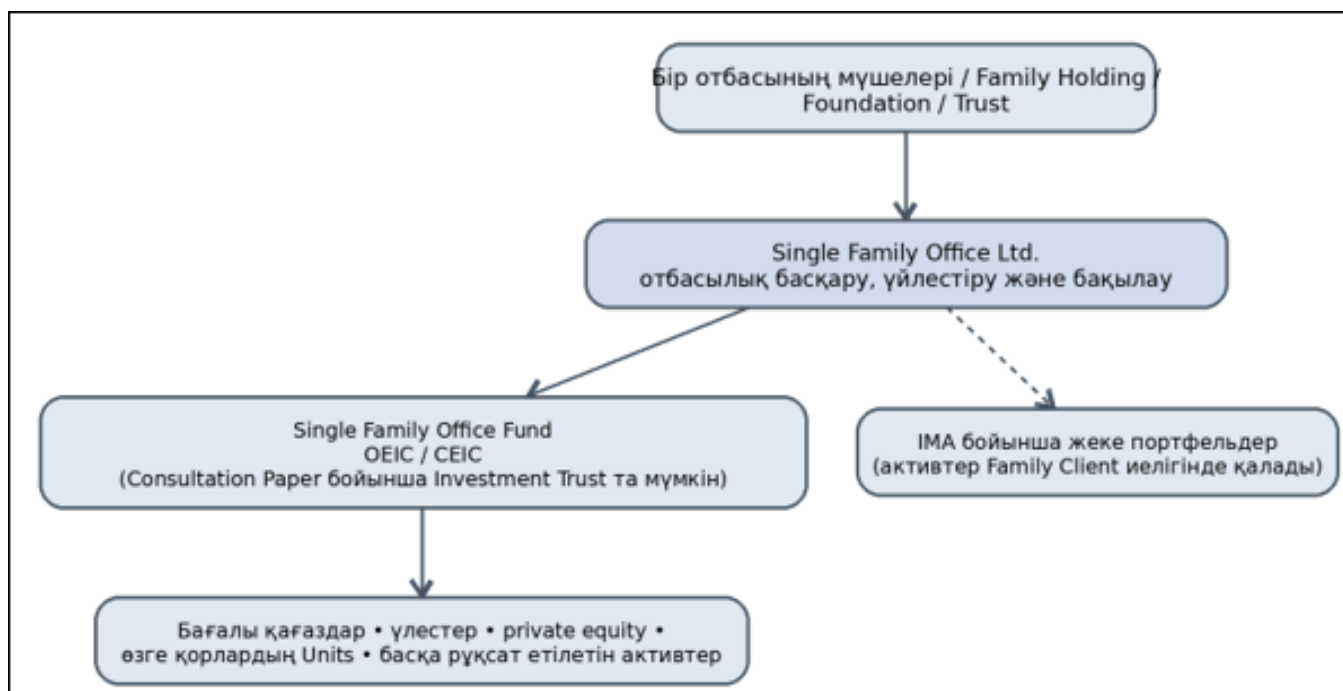
Осы мақалада реттеуші инфрақұрылым деп жеке лицензия немесе ұйымдық-құқықтық нысан емес, мыналарды қамтамасыз ететін келісілген нормалар жиынтығы түсініледі: отбасылық периметрді айқындау; басқарушы ұйым мен қордың құқық субъектілігі; лицензияланатын қызмет шектері; инвесторларды жіктеу; мүлікті қалыптастыру және сақтау; корпоративтік басқару; AML/CFT-бақылау; есептілік; салық салу және экономикалық қатысу. Мұндай тәсіл режимді бір ғана «отбасылық» мәртебенің болуымен емес, нормативтік модульдердің капиталды басқарудың үздіксіз контурын қалыптастыру қабілетімен бағалауға мүмкіндік береді.

Екі субъектіні ажыратудың түйінді маңызы бар. SFO Family Clients үшін инвестициялық, әкімшілік және өзге де функцияларды үйлестіретін отбасылық ұйым болып табылады. Ал SFOF — мүлік ұжымдық инвестициялық мақсат үшін біріктірілетін Collective Investment Scheme. Осыдан SFO акцияларына иелік ету қор Units-іне иелік етуге тең емес, ал SFO капиталына енгізілген активтер автоматты түрде Fund Property құрамына кірмейді. Бұл деңгейлерді араластыру ақша ағындарын, инвесторлардың құқықтарын және салықтық салдарды қате саралау тәуекелін туғызады.

1-кесте. SFO мен SFOF-ты функционалдық ажырату

Өлшем	Single Family Office	Single Family Office Fund
Функция	Отбасылық басқаруды ұйымдастыру, үйлестіру және Family Clients-ке қызмет көрсету	Ұжымдық инвестициялау үшін отбасылық капиталды біріктіру
Құқықтық қабық	Әдетте AIFC Private Company; SFO дербес ұйымдық-құқықтық нысан болып табылмайды	Investment Company; практикалық модельде — OEIC немесе CEIC; Consultation Paper қосымша Investment Trust ұсынады
Мүлік	SFO-ның өз активтері және/немесе IMA бойынша басқару кезінде Family Clients-те қалатын олардың активтері	Жазылым және өзге рұқсат етілетін салымдар есебінен қалыптастырылған оқшауланған Fund Property
Реттеуші режим	GEN 1.1.17 — отбасылық периметр сақталған жағдайда алып тастау; AML/CFT міндеттері сақталады	CIS: Exempt Fund, Professional Clients, активтердің ең төменгі көлемі және арнайы қағидалар
Отбасының экономикалық құқықтары	SFO акциялары бойынша корпоративтік құқықтар немесе қызметтер шарты бойынша құқықтар	NAV, бөлулер және өтеу/шығуға байланысты Unitholder/Shareholder құқықтары
Негізгі тәуекел	Бір отбасы шегінен шығу немесе жұртшылыққа қызмет көрсету	Басқарушының лицензиялық мәртебесінің және қор талаптарын

Практикалық тұрғыдан аталған ажырату капитал қозғалысының үш түрлі арнасының болуын білдіреді: SFO-ның операциялық қызметін share capital немесе shareholder loans арқылы қаржыландыру; меншік құқығын SFO-ға бермей, Investment Management Agreements бойынша жеке портфельдерді дискрециялық басқару; SFOF Units немесе Shares-іне жазылу арқылы бірлескен инвестициялық пул қалыптастыру. Мұндай үш бөлікті модель басқарушы компанияның өз қаражатын, отбасы мүшелерінің жеке активтерін және ұжымдық схема мүлкін араластыру тәуекелін азайтады.³⁸



1-сурет. АХҚО-дағы отбасылық капиталды басқарудың базалық архитектурасы (авторлар құрастырған)

2. ҚОЛДАНЫСТАҒЫ АХҚО ҚҰҚЫҒЫНДАҒЫ SINGLE FAMILY OFFICE

2.1. Біліктілік белгілері және бір отбасының шектері

Glossary Single Family Office-ты АХҚО-да құрылған, тікелей немесе жанама түрде бір Single Family мүшелеріне тиесілі, өзін жұртшылық алдында Regulated Activities жүзеге асыратын тұлға ретінде көрсетпейтін және тиісті қызметтерді тек Family Clients-ке көрсететін корпорация ретінде айқындайды. Демек, SFO мәртебесі ұйымдық, меншік, мінез-құлық және клиенттік өлшемдер жиынтығына негізделеді. Егер компанияның ownership құрылымы немесе нақты клиенттік базасы белгіленген шектерден шықса, компанияны АХҚО-да тіркеудің өзі

³⁸Отбасылық капиталды басқару модельдерін құрылымдау тәжірибесіне және қолданылатын АХҚО актілерін дербес талдауға негізделген авторлардың қорытындысы.

отбасылық режимді туғызбайды.³⁹

Single Family ұғымы ортақ ата-бабаға байланыстырылған және SFO құрылған кезде, егер ортақ ата-баба ұрпақтардың ең жас буынынан үш ұрпақтан артық қашық болмаса, оның тікелей ұрпақтарын қамтиды. Отбасы құрамына асырап алынған, патронаттағы және қамқорлықтағы балалар, өгей балалар, ерлі-зайыптылар, жесір әйелдер мен жесір ерлер кіруі мүмкін; болашақ ұрпақтар және олардың жұбайлары кейін бастапқы үш буындық шектен асып кетсе де отбасылық периметрге енгізіледі. Мұндай құрылым сабақтастыққа бағытталған және жаңа буындар пайда болған сайын SFO-ны қайта құру қажеттілігін болдырмайды.⁴⁰

Family Client отбасы мүшесін, Family Fiduciary Structure-ды, Family Entity-ді және Family Business-ті қамтиды. Family Entity отбасылық Control арқылы айқындалады, ал Family Fiduciary Structure отбасы мүшесі немесе Family Entity құрған және отбасы мүшелеріне, қайырымдылық ұйымдарына әрі байланысты отбасылық құрылымдарға арналған Trust, Foundation немесе ұқсас құрылым болуы мүмкін. Осылайша, клиенттік периметр тек жеке тұлғаларға ғана емес, активтерді иелену, мұраға қалдыру және қорғау үшін пайдаланылатын заңды және фидуциарлық қабықтарға да құрылады.⁴¹

Отбасылық меншік талабы отбасының барлық мүшелері SFO акционерлері болуға тиіс дегенді білдірмейді. Жалғыз қатысушы ретінде отбасының бір мүшесі, отбасы бақылайтын холдинг немесе Foundation әрекет ете алады, ал өзге туыстар Family Clients ретінде қызмет алады. Кәсіби басқарушылар, инвестициялық мамандар және тәуелсіз кеңесшілер директор, Senior Executive Officer немесе Investment Committee мүшесі лауазымдарын атқара алады, алайда оларға қатысу үлесін беру SFO-ның бір отбасы мүшелеріне тікелей немесе жанама тиесілі болуы туралы талапты ескере отырып бағалануға тиіс.

2.2. Лицензиялық алып тастау және оның шектері

GEN 1.1.17 егер тұлға SFO болса және қызмет тек оның отбасылық кеңсе ретіндегі міндеттері шеңберінде жүзеге асырылса, ол тізбеленген Regulated Activities-ті жүзеге асырады деп есептелмейтінін белгілейді. Тізбе, өзгелермен қатар, Managing Investments, Managing a Collective Investment Scheme, Providing Custody, Arranging Custody, Providing Trust Services, Providing Fund Administration, Advising on Investments және Arranging Deals in Investments қызметтерін қамтиды. Алып тастау институционалдық емес, функционалдық сипатта: ол нақты қызметке тек осы қызмет бір отбасының Family Clients мүдделеріне шын мәнінде қызмет ететін көлемде қолданылады.⁴²

Сондықтан кәдімгі қаржылық лицензиясы жоқ SFO жекелеген отбасылық портфельдерді басқара алады, инвестициялық ұсынымдар бере алады, мәмілелерді ұйымдастыра алады, кастодиандық қатынастарды үйлестіре алады және Family Holdings, Trusts пен Foundations-ты сүйемелдей алады. Алайда басқа отбасыға, сыртқы инвесторларға немесе тұлғалардың белгісіз тобына қызмет көрсете бастау алып тастаудың негізін жояды. Мұндай өзгеріс кезінде қызмет жалпы лицензиялық режим бойынша бағалануға тиіс, ал «family office» атауын пайдалану авторизацияны алмастыра алмайды.

Лицензиялық алып тастау реттеуші бақылаудың жоқтығын білдірмейді. Glossary, егер SFO Authorised Person болмаса, оны Designated Non-Financial Businesses and Professions

³⁹AIFC Glossary, version V23 (amendments as of 7 December 2025, effective 1 January 2026), definitions “Single Family Office” and “Single Family”. URL: <https://aifc.kz/legal-framework/glossary/> (қаралған күні: 05.08.2026).

⁴⁰AIFC Glossary, definition “Single Family”.

⁴¹AIFC Glossary, definitions “Family Client”, “Family Entity”, “Family Fiduciary Structure”, “Family Business” and “Control”.

⁴²AIFC General Rules, version V20 (amendments as of 7 December 2025, effective 1 January 2026), rule 1.1.17 and Schedule 1. URL: <https://aifc.kz/legal-framework/general-rules/> (қаралған күні: 05.08.2026).

(DNFBP) қатарына жатқызады; керісінше, Authorised Person мәртебесі DNFBP ретінде саралауды болдырмайды. Екі жағдайда да қызмет AML/CFT периметрінде қалады, бірақ қадағалаудың негізі мен ұйымдық моделі өзгеше болады.⁴³

AML Rules Authorised Firms және DNFBPs-ті қоса алғанда Relevant Persons-ке қолданылады және талаптарды сақтау жауапкершілігін senior management-ке жүктейді. Демек, ортақ ата-бабаны, Source of Wealth пен Source of Funds-ты тексеру қордың формальды рәсімі емес, отбасылық кеңсенің тұрақты қаржылық мониторинг инфрақұрылымының бір бөлігі болып табылады.⁴⁴

2.3. Жеке басқарудың шарттық контурлары

Отбасы мүшелерінің жеке портфельдері үшін ең айқын құрылым — бағалы қағаздар мен ақша Family Client шотында қалатын, ал SFO келісілген мандат шегінде дискрециялық өкілеттік алатын Investment Management Agreement. Мұндай портфель отбасының ортақ мүлкі болып табылмайды және автоматты түрде SFOF ретінде сараланбауға тиіс. Бөлек шоттар, инвестициялық шектеулер және жеке есептілік жеке мүліктік тиесілікті сақтауға және әртүрлі отбасы мүшелерінің нәтижелерін араластырмауға мүмкіндік береді.

SFO-ның өз операциялық қызметі өзге құралдармен: акциялар шығарумен, қосымша салымдармен және акционерлік қарыздармен қаржыландырылады. Егер SFO капиталына отбасылық компаниялардың үлестері немесе өзге активтер енгізілсе, олар SFO меншігіне айналып, корпоративтік балансты қамтамасыз етеді, бірақ нақты туыстың оқшауланған инвестициялық портфелін құрмайды. Осыдан практикалық қағида туындайды: бірлескен инвестицияларды тікелей SFOF-қа бағыттаған жөн, ал SFO негізінен басқарушылық және сервистік функцияларды сақтауға тиіс.

3. ЕРІКТІ ТҮРДЕ РЕТТЕЛЕТІН ҰЖЫМДЫҚ ИНВЕСТИЦИЯЛЫҚ СХЕМА РЕТІНДЕГІ SINGLE FAMILY OFFICE FUND

3.1. CIS режимін таңдау

CIS 3.17 барлық қатысушылары бір Single Family мүшелері болып табылатын arrangement Collective Investment Scheme құрмайды деген презумпцияға негізделеді. Алайда құрылымды құрғанға дейін қатысушылар AFSA-ға оны CIS ретінде қарастыру ниеті туралы хабарлай алады. Осылайша норма отбасыға қор режимінен тыс жеке arrangement пен реттелетін ұжымдық схема арасында таңдау береді. Екінші нұсқа дербес инвестициялық қабық, қатысушылардың формалданған құқықтары, институционалдық есептілік және қордың салықтық режимін ықтимал пайдалану қажет болған кезде негізді.⁴⁵

Мұндай таңдаудың құқықтық табиғаты қағидатты мәнге ие. Инвесторлардың отбасылық сипаты жария басқарушы мен бөлшек инвесторлар арасындағы ақпараттық асимметрияның классикалық тәуекелін азайтады, бірақ өтімді емес активтерді бағалау, отбасылық тармақтар арасындағы қақтығыстар, ұрпақ ауысуы, байланысты тұлғалармен операциялар және мүлікті сақтау тәуекелдерін жоймайды. Сондықтан SFOF «реттелмейтін отбасылық әмиян» емес; бұл реттеудің қарқындылығы төмендетілгенімен, негізгі қор функциялары сақталатын

⁴³AIFC Glossary, definition “DNFBP”: Single Family Office DNFBP тізбесіне енгізілген; Authorised Person немесе Registered Auditor DNFBP болып табылмайды.

⁴⁴AIFC Anti-Money Laundering, Counter-Terrorist Financing and Sanctions Rules, application provisions and rule 2.2; сондай-ақ AIFC Practical Guidance to AML/CTF Rules қараңыз. URL: <https://aifc.kz/legal-framework-cat/aml-ctf/> (қаралған күні: 05.08.2026).

⁴⁵AIFC Collective Investment Scheme Rules, version V8 (amendments as of 15 December 2024, effective 1 January 2025), rule 3.17. URL: <https://aifc.kz/legal-framework/collective-investment-scheme-rules/> (қаралған күні: 05.08.2026).

мамандандырылған режим.

3.2. Exempt Fund, кәсіби инвесторлар және активтердің ең төменгі көлемі

Қолданыстағы CIS Rules SFOF-тың Exempt Fund болуын және әділ нарықтық немесе баланстық құн бойынша бағаланатын кемінде 1 млн АҚШ доллары мөлшеріндегі investable assets under management иеленуін талап етеді. CIS мақсаттары үшін мұндай қор Domestic Fund Manager басқаратын Domestic Fund ретінде қарастырылады. Exempt Fund жалпы режимі тек Professional Clients-ке private placement жасауды және 50 мың АҚШ доллары мөлшеріндегі ең төменгі бастапқы жазылымды көздейді.⁴⁶

Family Client және Professional Client ұғымдарын қатар қолдану екі түрлі функция атқарады. Біріншісі инвесторлар шеңберін бір отбасымен шектейді; екіншісі олардың бөлшек деңгейдегі қорғаусыз жеке қорға қатысу қабілетін растайды. Units-ке жазылатын Family Entity немесе Family Fiduciary Structure қолданылатын Professional Client өлшемдеріне дербес сәйкес келуге тиіс. Кәметке толмағандардың тікелей қатысуы білім мен тәжірибені бағалаудан өз бетінше өте алмауына, retail protections-тен бас тартуды қабылдай алмауына және инвестор құқықтарын жүзеге асыра алмауына байланысты қиын. Практикада олардың мүддесі Unitholder ретінде әрекет ететін және бөлу, бақылау мен мұрагерлік қағидаларын бекітетін Family Holding, Foundation немесе Trust арқылы іске асырылады.

3.3. Құқықтық нысан, басқару және жеңілдетілген ұйымдық модель

Қолданыстағы CIS 7.2-1 құрылымы SFOF-қа, Corporate Treasury Centre Fund-қа және тиісті қордың Fund Manager ретінде әрекет ететін Investment Company директорына қолданылады. Бұл режимнің корпоративтік инвестициялық компанияға бағдарланғанын білдіреді. Инвестициялық және өтімділік моделіне қарай практикалық нысандар open-ended investment company (OEIC) және closed-ended investment company (CEIC) болып табылады: біріншісі өтімді активтер мен тұрақты өтеулерге, екіншісі private equity-ге, отбасылық кәсіпорындардағы үлестерге және өзге ұзақ мерзімді инвестицияларға қолайлы.⁴⁷

SFOF Manager-ге жеке Governing Body ұстау және Finance Officer мен Compliance Officer тағайындау міндеті қолданылмайды. Сонымен қатар SFOF-ты басқаратын директор өзге қордың басқарушысы болуға немесе басқа тұлғаның активтерін басқаруға құқылы емес. Бұл жеңілдіктер қордың жабық отбасылық сипатын көрсетеді, бірақ адал әрекет ету, инвестициялық саясатты сақтау, тәуекелдер мен мүдделер қақтығыстарын басқару, тізілім жүргізу және операцияларды тиісінше есепке алу міндеттерін жоймайды.⁴⁸

Дегенмен, қолданыстағы актілер деңгейінде қағидалар арасындағы мәселе туындайды. CIS SFOF Manager-ді Governing Body, Finance Officer және Compliance Officer талаптарынан тікелей босатады, ал GEN-нің қолданыстағы редакциясы Authorised Persons үшін жалпы міндетті тағайындауларды белгілейді және лицензияланған SFOF Manager үшін арнайы алып тастауды қамтымайды. Бұл құрылым GEN 1.1.17-ге сүйенетін және Authorised Person болып табылмайтын self-managed қор үшін қайшылықсыз, бірақ лицензияланған модельге көшу кезінде waiver, licence condition немесе CIS арнайы нормасының жүйелік басымдығын талап етеді. Consultation Paper бұл алшақтықты GEN-ге тікелей түзетулер енгізу арқылы жоюды ұсынады.⁴⁹

⁴⁶AIFC CIS Rules, rules 2.2(a) and 7.2-1.2(a)–(b).

⁴⁷AIFC CIS Rules, rule 7.2-1.1; корпоративтік қор құрылымдарымен жұмыс тәжірибесіне және бейінді мамандармен талқылауларға негізделген авторлардың практикалық бағасы.

⁴⁸AIFC CIS Rules, rules 7.2-1.2(c), 7.2-1.4(a), 7.2–7.13.

⁴⁹AIFC CIS Rules, rule 7.2-1.2(c) және AIFC General Rules V20, rules 2.1.1 and 5.3.1 салыстыру. Consultation Paper түзетулерінің жобасы SFOF Manager үшін арнайы алып тастауларды көздейді.

SFOF Constitution ортақ ата-бабаны, қызмет көрсетілетін отбасы мүшелерінің құрамын және туыстық дәлелдерін, Source of Wealth, Source of Funds тексеру нәтижелерін, SFO-ны бақылайтын тұлғаларды, ultimate beneficial owner-ды, Family Clients-ті, саяси мәні бар тұлғаларды және активтердің ең төменгі шегінің сақталуын ашып көрсетуге тиіс. Бұл ақпарат біліктілік және AML/CFT функциясын атқарады, алайда оны тікелей құрылтай құжатына орналастыру күшейтілген құпиялылық пен қолжетімділікті бақылау режимін талап етеді.⁵⁰

3.4. Fund Property қалыптастыру және активтерді сақтау инфрақұрылымы

Fund Property қалыптастырудың негізгі тәсілі Shares немесе Units-ке жазылу болып табылады. Жазылымнан кейін ақша қор мүлкіне айналады, ал инвестор акциялар сыныбымен, Constitution және Offering Materials арқылы айқындалатын экономикалық және тиісті көлемде корпоративтік құқықтарға ие болады. Әртүрлі отбасылық тармақтар үшін валюта, кірісті бөлу, дауыс беру және өтеу тәртібі бойынша ерекшеленетін жеке сыныптар пайдаланылуы мүмкін, бірақ сыныптық құрылым бір сынып ішіндегі тең қарау қағидатын айналып өту үшін пайдаланылмауға тиіс.

Отбасылық компания акцияларын, облигацияларды, өзге қорлардың Units-ін немесе басқа активтерді қорға беру инвестициялық саясатқа сәйкестік, non-cash subscription үшін шарттық негіздің болуы, әділ бағалау және мүдделер қақтығысын реттеу талаптары орындалған жағдайда мүмкін. Отбасылық контексте активті беретін отбасы мүшесінің бір мезгілде басқарушыны, қорды және инвестициялау объектісін бақылау тәуекелі аса жоғары. Сондықтан құжатталған valuation procedures, уәкілетті органдардың шешімдері және мәміленің related-party nature сипатын ашып көрсету қажет. Қорға берілген қарыз борыштық құрал ретінде пайдаланылуы мүмкін, бірақ жазылымды алмастырмайды: кредитор Unitholder болмайды және NAV-ға автоматты түрде қатыспайды.

Қор мүлкін оқшаулау Fund Manager-дің операцияларды тиісінше рәсімдеу және Fund Property-ді сақтау жөніндегі міндеттерімен, сондай-ақ кастодиандық және әкімшілік тетіктермен қамтамасыз етіледі. Егер қор мен активтердің сипатын ескере отырып жеке Eligible Custodian тағайындау практикалық емес немесе пропорционалды емес болса, титул қор атына тіркелген не тиісінше nominee arrangement жасалған жағдайда CIS оны тағайындамауға мүмкіндік береді; AFSA сондай-ақ waiver бере алады. Мұндай икемділік өтімді емес отбасылық активтер үшін маңызды, бірақ титул, тізілім, бағалау және ішкі бақылау үшін жоғары жауапкершілікті басқарушыға жүктейді.⁵¹

3.5. Қолданыстағы лицензиялық периметрдің белгісіздігі

Қолданыстағы модельдің орталық мәселесі үш нормалар блогын бірге оқығанда туындайды. Біріншіден, GEN 1.1.17 Managing a Collective Investment Scheme қызметін отбасылық алып тастауға енгізеді. Екіншіден, CIS 3.17 отбасыға CIS режимін ерікті түрде таңдауға мүмкіндік береді. Үшіншіден, CIS 7.2-1 Investment Company директорының Fund Manager ретінде әрекет етуін көздейді. Сөзбе-сөз жүйелік түсіндіру SFO-ның барлық біліктілік белгілері сақталған жағдайда, кәдімгі лицензиясыз отбасылық кеңсе басқаратын self-managed SFOF-қа жол береді.

Авторлардың практикалық тәжірибесі, дербес зерттеу нәтижелері және бейінді мамандармен талқылаулар неғұрлым консервативті жұмыс ұстанымын айқындауға мүмкіндік береді: практикада self-managed SFO Funds тіркеу даулы деп қабылданады, ал Fund Manager функцияларын орындайтын SFO үшін шектеулі лицензия алу моделі барынша қорғалған деп

⁵⁰AIFC CIS Rules, rule 6.14.

⁵¹AIFC CIS Rules, rules 7.3 and 8.2(b)–(e).

саналады. Бұл бағалау AFSA-ның ресми нормативтік түсіндірмесі емес және әрбір жобаға қатысты тексерілуге тиіс. Ғылыми талдауда ол міндетті ереженің дереккөзі ретінде емес, қалыптасып келе жатқан практикалық тәсілдің кәсіби бағасы ретінде пайдаланылуы мүмкін.⁵²

Жария тізілім лицензияланған модельдің бар екенін растайды: MA7 Limited 2026 жылғы 5 қаңтардан бастап Single Family Office Fund-қа қатысты Managing a Collective Investment Scheme лицензиясына ие, оған рұқсат етілген Investments түрі бойынша шектеу қойылған. Бұл мысал арнайы authorisation мүмкіндігін көрсетеді, бірақ лицензиялау әрбір SFOF үшін әмбебап нормативтік шартқа айналғанын өздігінен дәлелдемейді.⁵³

Осылайша, de lege lata self-managed модельді нормативтік тұрғыдан жол берілетін түсіндіру мен авторизацияға бағытталған практикалық үрдіс қатар өмір сүреді. Бұл белгісіздік лицензияға ғана емес, міндетті функцияларға, prudential requirements-ке, салықтық дәлелдемеге, AML/CFT мәртебесіне және жауапкершілік көлеміне ықпал етеді. Сондықтан ресми түсіндірме алынғанға немесе ұсынылып отырған түзетулер күшіне енгенге дейін SFO-ның Managing a CIS-ке шектеулі лицензиясы ең қорғалған практикалық модель болып табылады.

4. 2026 ЖЫЛҒЫ 15 ШІЛДЕДЕГІ AFSA CONSULTATION PAPER: AUTHORISED SINGLE FAMILY OFFICE МОДЕЛІНЕ КӨШУ

Құжаттың құқықтық мәртебесі. Consultation Paper AFSA-PSRD-CSP-2026-0001 de lege ferenda ұсыныстарын қамтиды. AFSA нарық қатысушылары ұсыныстар қабылданғанға дейін олардың негізінде әрекет етпеуге тиіс екенін тікелей көрсетті. Пікірлер беру мерзімі — 2026 жылғы 15 қыркүйек.

Consultation Paper AFSA-ның қадағалау тәжірибесі және Call for Evidence шеңберінде алынған кері байланыс негізінде әзірленді. SFOF бөлігінде реттеуші жеңілдетілген режим қордың жеке сипаты мен үшінші тарап инвесторларының болмауына сәйкес келетінін мойындайды, алайда CIS арнайы және жалпы режимдері арасындағы шекті, SFO-specific licence бойынша қызмет көлемін және отбасылық құрылымның CIS мәртебесін ерікті түрде таңдауының салдарын нақтылау қажет деп есептейді.⁵⁴

4.1. SFOF-тың арнайы анықтамасы және басқарушыны міндетті авторизациялау

Жаңа CIS 2.4.16 жобасы SFOF-ты Investment Company нысанында құрылған, барлық инвесторлары тек Family Clients және бір мезгілде Professional Clients болып табылатын, investable assets under management көлемі кемінде 1 млн АҚШ долларын құрайтын және Managing a Collective Investment Scheme қызметіне авторизацияланған әрі қор директоры болып табылатын Single Family Office басқаратын Exempt Fund ретінде айқындайды. Қолданыстағы модельден айырмашылығы, авторизация мамандандырылған қордың өз анықтамасының элементіне айналады.⁵⁵

CIS 3.17(c) жобасы anti-overlap rule бекітеді: егер отбасылық құрылым CIS режимін таңдаса, GEN 1.1.17 алып тастауы Managing a Collective Investment Scheme-ге және осы

⁵²Ұстанымды авторлар АХҚО жобаларын сүйемелдеу тәжірибесі, жалпыға қолжетімді материалдарды дербес талдау және нарықтың бейінді мамандарымен талқылаулар негізінде тұжырымдады. Ол ресми түсіндірме болып табылмайды.

⁵³AFSA Public Register. MA7 Limited, Licence No. AFSA-A-LA-2026-0001, active since 5 January 2026. URL: https://publicreg.myafsa.com/licence_details/AFSA-A-LA-2026-0001/ (қаралған күні: 05.08.2026).

⁵⁴AFSA Consultation Paper AFSA-PSRD-CSP-2026-0001, Introduction; paras. 56–60. AFSA launch notice: <https://afsa.aifc.kz/afsa-launches-consultations-on-regulatory-amendments-to-asset-management-fintech-frameworks-and-targeted-amendments-to-aifc-rules/> (қаралған күні: 05.08.2026).

⁵⁵AFSA Consultation Paper, Annex 1, proposed rule 2.4.16.

схеманы басқаруға немесе пайдалануға байланысты жүзеге асырылатын өзге Regulated Activities-ке қолданылмайды. Сонымен қатар GEN-ді CIS 3.17(c) басымдығы туралы ескертпемен толықтыру ұсынылады. Мұндай техника реттелетін қорды саналы түрде таңдағаннан кейін лицензияны айналып өту үшін отбасылық алып тастауды пайдалануға жол бермейді.⁵⁶

Жобалық қағидалар басқарушының қызметін де шектейді: ол Family Clients болып табылмайтын тұлғалардың активтерін басқармауға және басқа қордың Fund Manager ретінде әрекет етпеуге тиіс. Бірінші шектеу отбасыишілік басқару мүмкіндігін сақтайды, ал екіншісі сөзбе-сөз мағынада «бір басқарушы — бір қор» моделін белгілейді. Бірнеше инвестициялық стратегиясы, валютасы, иелену юрисдикциясы немесе ұрпақтық тармақтары бар отбасылар үшін AFSA мақұлдауымен бір отбасының бірнеше SFOF-ын құру мүмкіндігі көзделмесе, мұндай тыйым шамадан тыс қатаң болуы мүмкін.⁵⁷

4.2. Ұйымдастырушылық талаптарды үйлестіру

Consultation Paper GEN-ге тікелей алып тастаулар енгізуді ұсынады, оларға сәйкес SFOF Manager болып табылатын Authorised Firm Finance Officer мен Compliance Officer тағайындауға және Governing Body ұстауға міндетті болмайды. Бұл ретте Senior Executive Officer және Money Laundering Reporting Officer сақталады, сондай-ақ құзыреттілікке, бақылау жүйелеріне, тәуекелдерді басқаруға, қақтығыстарға және AFSA-мен ынтымақтастыққа қойылатын жалпы талаптар қолданылады. Түзету тек дерегуляциялық емес, жүйе құраушы әсерге де ие: ол CIS арнайы жеңілдігін лицензияланған фирмаларға арналған жалпы қағидалармен үйлестіреді.⁵⁸

SFOF жаңа анықтамасына берілген guidance төмендетілген Base Capital Requirement, Eligible Custodian тағайындау міндетінен босату және жекелеген корпоративтік функциялардан босату туралы да айтады. Бұл артықшылықтар сыртқы инвесторлардың болмауымен негізделеді, алайда заңды титулға, өтімді емес активтерді тәуелсіз бағалауға және байланысты тұлғалармен операцияларды бақылауға балама талаптармен сүйемелденуге тиіс. Пропорционалдық артық бақылауды тиісті бақылаумен алмастыруды білдіреді, қорғау инфрақұрылымын жоюды емес.⁵⁹

4.3. Құжаттама, аудит және есептілік

AFSA Constitution-да кеңейтілген мәліметтер құрамын сақтай отырып, SFOF-қа арналған арнайы талаптарды жеке тарауда шоғырландыруды ұсынады. Сонымен бірге жалпы модельге барлық Domestic Funds, соның ішінде Exempt Funds үшін міндетті сыртқы аудит және есептіліктің неғұрлым айқын мерзімділігі енгізіледі. SFOF үшін жылдық есеп жобасы қордың бір отбасы мүшелерінен тұруын жалғастыратынын растауды, отбасы құрамындағы өзгерістерді ашып көрсетуді және 1 млн АҚШ доллары мөлшеріндегі активтер шегінің сақталуын растауды талап етеді.⁶⁰

Consultation Paper екі құжатты — Fund Constitution және Offering Materials — сақтайды, бірақ Constitution-ның міндетті базалық мазмұнын барлық қорларға қолдануды және Exempt Funds үшін Offering Materials-тың principles-based мазмұнына көшуді ұсынады. SFOF үшін

⁵⁶AFSA Consultation Paper, Annex 1, proposed CIS 3.17(c); Annex 2, proposed amendment to GEN 1.1.17.

⁵⁷AFSA Consultation Paper, Annex 1, proposed Chapter 11 provision “Rules relating to Single Family Office Funds”, subrule (b). Consultation Paper сипаттамалық бөлігінде new rule 11.6-ға сілтеме жасалған, ал Annex-та тиісті ереже rule 11.5 ретінде белгіленген; техникалық нөмірлеу үйлестіруді қажет етеді.

⁵⁸AFSA Consultation Paper, Annex 2, proposed amendments to GEN 2.1.1 and 5.3.1.

⁵⁹AFSA Consultation Paper, Annex 1, Guidance to proposed rule 2.4.16.

⁶⁰AFSA Consultation Paper, paras. 95–104; Annex 1, proposed amendments to CIS 10.4, 10.5 and proposed SFOF reporting statements.

мұндай тәсіл орынды: заңи маңызы бар құқықтар мен тетіктер Constitution-да, ал инвестициялық тәуекелдер мен стратегия Offering Materials-та бекітілуге тиіс. Сонымен бірге туыстық, Source of Wealth, PEP және UBO туралы дербес деректерді Constitution-ға енгізу, әсіресе қор құжаттарын ықтимал Unitholders-ке тегін беру туралы жалпы ұсынысты ескере отырып, қолжетімділіктің арнайы режимін және деректерді барынша азайтуды талап етеді.⁶¹

4.4. Отбасылық қордың жаңа нысаны ретінде Investment Trust

Consultation Paper-дың маңызды ұсынысы CIS-тің жеке нысаны ретінде Investment Trust енгізу болып табылады. Реттеуші SFOF-ты осы нысан қолжетімді болуға тиіс қорлар қатарына тікелей жатқызады. Investment Trust Fund Manager мен тәуелсіз Trustee арасындағы Trust Deed негізінде құрылады, бірлескен өтініш бойынша AFSA-да тіркеледі және құрылымның құпия сипатына байланысты оның тізілімін жарияламау ұсынылады. Trustee Fund Property-дің заңды меншік иесі болады, фидуциарлық міндеттер атқарады, мүліктің сақталуын қамтамасыз етеді және қадағалау функциясын орындай алады.⁶²

Отбасылық капитал үшін trust-based модель титулды фидуциарлық бөлу, мүлікті ұзақ мерзімді сақтау және басқарушыны институционалдық бақылау басымдық болған кезде пайдалы болуы мүмкін. Алайда Consultation Paper ішкі сәйкессіздікті қамтиды: policy proposal SFOF үшін Investment Trust-қа жол береді, ал CIS 2.4.16 жобасы SFOF-ты Investment Company нысанында құрылған қор ретінде айқындайды. Егер бұл тұжырым сақталса, арнайы норма мәлімделген баламаны бұғаттайды. Түзетулер қабылданғанға дейін SFOF анықтамасын кеңейту немесе Investment Trust нысанындағы SFOF-қа Investment Company талабы қолданылмайтынын тікелей белгілеу қажет.

2-кесте. Қолданыстағы модель мен 2026 жылғы Consultation Paper арасындағы негізгі айырмашылықтар

Элемент	Қолданыстағы реттеу	Consultation Paper ұсынысы
Басқарушы лицензиясы	GEN 1.1.17 формальды түрде Managing a CIS-ті қамтиды; CIS Investment Company директорына Fund Manager ретінде әрекет етуге мүмкіндік береді	SFOF authorised SFO арқылы басқарылуға тиіс; CIS таңдалғаннан кейін отбасылық алып тастау қолданылмайды
SFOF анықтамасы	Талаптар CIS 6.14 және 7.2-1 нормаларында шашыраңқы орналасқан	CIS 2.4.16-да дербес анықтама
Инвесторлар	Exempt Fund → Professional Clients; отбасылық периметр CIS 3.17 және Glossary-ден туындайды	Тікелей талап: тек Professional Clients болып табылатын Family Clients
Ұйымдастырушылық функциялар	CIS Governing Body, FO және CO талаптарынан босатады; GEN тікелей үйлестіруші алып	Лицензияланған SFOF Manager үшін GEN-дегі арнайы алып тастаулар

⁶¹AFSA Consultation Paper, paras. 105–120 and proposed amendments to CIS 5.2, 5.4, 5.5, 5.6 and Schedule 1.

⁶²AFSA Consultation Paper, paras. 61–83, especially paras. 69–81.

	тастауды қамтымайды	
Құқықтық нысан	Investment Company; практикалық нұсқалар — OEIC/CEIC	2.4.16 жобасындағы Investment Company; бір мезгілде policy section Investment Trust ұсынады
Аудит және есептілік	CIS міндетті аудиті барлық Exempt Funds үшін тікелей белгіленбеген	Барлық Domestic Funds-тың жыл сайынғы аудиті; SFOF үшін арнайы растаулар

Жиынтығында ұсыныстар отбасының ықтимал self-management арқылы қор режиміне ерікті кіру моделінен басқарушыны пропорционалды, бірақ міндетті authorisation моделіне көшуді білдіреді. Мұндай көшу айқындық пен қадағалау ашықтығын арттырады, алайда қолданыстағы құрылымдарға қор мәртебесін кенеттен жоғалту тәуекелінсіз лицензия алуға, құжаттарды өзгертуге және функцияларды қайта бөлуге мүмкіндік беретін өтпелі ережелерді талап етеді.

5. САЛЫҚТЫҚ ЖӘНЕ ЭКОНОМИКАЛЫҚ ИНФРАҚҰРЫЛЫМ

5.1. SFO-ның білікті қаржылық қызметтері

АХҚО туралы Конституциялық заңның 6-бабы 2066 жылғы 1 қаңтарға дейін АХҚО қатысушыларын инвестициялық қор активтерін инвестициялық басқарудан, оларды есепке алу мен сақтаудан, сондай-ақ қорлардың бағалы қағаздарымен байланысты операциялардан түсетін кірістер бойынша корпоративтік табыс салығынан босатады; тиісті қызметтер ҚҚС-тан босатылады. Бірлесіп бекітілген қаржылық қызметтер тізбесі Managing Investments және Managing a Collective Investment Scheme қызметтерін тікелей қамтиды.⁶³

Осыдан лицензияланған SFO-ның SFOF басқарғаны үшін management fee және performance fee AFSA Rules пен салықтық талаптарға толық сәйкестік жағдайында жеңілдікке жатуы мүмкін. Жеке отбасылық портфельді дискрециялық басқарғаны үшін сыйақы да ықтимал түрде Managing Investments құрамына кіреді. Алайда әкімшілік family-office services, бухгалтерлік сүйемелдеу, concierge, қарыздар бойынша пайыздар және SFO-ның өз инвестицияларынан түсетін кіріс автоматты түрде босатылмайды. Сондықтан Fund Management Agreement, Investment Management Agreement және Family Office Services Agreement-ті шарттық және бухгалтерлік бөлу операциялық қана емес, салықтық маңызға да ие.

5.2. Қордың инвестициялық кірісінің салықтық мәртебесі

Авторлардың өз зерттеулері мен практикалық тәжірибесі Конституциялық заңның сөзбе-сөз мәтіні мен АХҚО-ның ресми салықтық матрицасы арасындағы айырмашылықты анықтайды. AIFC ақпараттық бетінде қордың инвестициялық пайдасына жеңілдік “Fund that is managed by the authorised Fund Manager” формуласына байланыстырылған. Бұл формула лицензияланған басқарушының консервативті практикалық моделін растайды, бірақ беттің өзі

63«Астана» халықаралық қаржы орталығы туралы» 2015 жылғы 7 желтоқсандағы № 438-V Қазақстан Республикасының Конституциялық заңы, 6(3), 6(8-2)-баптары. URL: <https://aifc.kz/legal-framework/constitutional-statute-of-the-republic-of-kazakhstan/> (қаралған күні: 05.08.2026).

64АХҚО қатысушылары көрсететін, олардан алынатын кірістер КТС және ҚҚС-тан босатылатын қаржылық қызметтер тізбесі, 5(3)–(4)-тармақ. URL: <https://aifc.kz/legal-framework/the-list-of-financial-services-provided-by-the-aifc-participants-income-from-which-is-exempt-from-cit-and-vat/> (қаралған күні: 05.08.2026).

Tax Code пен Конституциялық заңның Article 6 нормаларын бірге талдау қажеттілігі туралы ескертеді. Демек, ол нақты кіріс пен активті жеке саралауды алмастырмауға тиіс.⁶⁵⁶⁶

Қордың салықтық жеңілдігі оған тиесілі операциялық компанияларға берілмейді. Егер SFOF сауда, сервис, құрылыс, жалға беру немесе өзге операциялық қызмет жүргізетін SPV-ға иелік етсе, пайда SPV деңгейінде туындайды және оның өз режимі бойынша бағаланады. Қор қабығы инвестициялық пайданы операциялық түсіммен араластыру үшін пайдаланылмауға тиіс.

5.3. Substantial presence және бөлек есеп

КТС және ҚҚС бойынша жеңілдіктерді қолданатын АХҚО қатысушысы substantial presence қамтамасыз етуге тиіс. Қағидалар Core Income Generating Activities-ті АХҚО аумағында жүзеге асыруды, операциялық шығыстардың барабар көлемін және білікті штаттық қызметкерлердің жеткілікті санын талап етеді; қатысушы шығыстар мен қызметкерлер санының экономикалық негіздемесін ұсынады. CIGA-ға тікелей қатысты жұмыстарды Қазақстан Республикасынан тыс жерде аутсорсингке беруге жол берілмейді. Талаптарды сақтамау жалпы салықтық режимнің қолданылуына әкеп соғады.⁶⁷

SFO үшін substantial presence негізгі инвестициялық шешімдер, портфельді бақылау, тәуекелдерді басқару және өзге кіріс қалыптастыратын функциялар АХҚО-да тек номиналды түрде болмауға тиіс екенін білдіреді. Босатылған және салық салынатын кірістерді, сондай-ақ оларға қатысты шығыстарды бөлек есепке алу құрылым құрылған сәттен бастап шарттық және басқарушылық модельге енгізілуге, салық кезеңінен кейін қайта құрылмауға тиіс.⁶⁸

6. МОДЕЛЬДІ БАҒАЛАУ ЖӘНЕ DE LEGE FERENDA ҰСЫНЫСТАРЫ

6.1. Лицензиялық периметрді аяқтау және өтпелі режим

SFOF басқаратын SFO-ны міндетті авторизациялау реформаның негізді бағыты болып табылады. CIS мәртебесін ерікті түрде таңдау институционалдық қадағалауды қабылдауды білдіреді, ал жеке отбасылық қызметтерге арналған алып тастау жеке қор пайда болғаннан кейін пайдаланылмауға тиіс. Бұл ретте қағида қолданыстағы self-managed SFOF Family Clients құқықтарын бұзбай limited licence ала алатын, басқарушыны ауыстыра алатын немесе CIS режимінен шыға алатын өтпелі кезеңмен сүйемелденуге тиіс.

Сондай-ақ лицензия алынғанға дейін жасалған әрекеттердің тағдырын тікелей реттеу және басқару моделінің өзгеруі қордың тіркелуіне, Fund Property-ге меншік құқығына және құрылым қолданыстағы нормалардың сөзбе-сөз мазмұнына адал сүйенген салық кезеңдеріне күмән келтірмейтінін растау қажет. Өтпелі реттеу ретроспективті қайта саралауға жол бермеуге тиіс.

6.2. Лицензия көлемі және отбасылық қорлардың рұқсат етілетін саны

Licence scope Managing a CIS пен Family Clients-тің жекелеген активтерін басқаруды нақты ажыратуға тиіс. Үш шешім мүмкін: Managing Investments-ті Managing a CIS-пен бірге

65AIFC. Tax Regime in AIFC: “Fund that is managed by the authorised Fund Manager” жолы және Tax Code пен Article 6 қолданылуы туралы жалпы ескерту. URL: <https://aifc.kz/tax-benefits/> (қаралған күні: 05.08.2026).

66АХҚО туралы Конституциялық заңның 6-бабын, AIFC ресми салықтық матрицасын және қор модельдерін құрылымдаудың практикалық тәжірибесін дербес салыстыруға негізделген авторлардың қорытындысы.

67Rules on the Substantial Presence of the AIFC Participants Applying Tax Exemptions for the Payment of CIT and VAT, rules 6–13. URL: <https://aifc.kz/legal-framework-cat/taxation/> (қаралған күні: 05.08.2026).

68Regulations on keeping separate accounting of income subject to CIT exemption and taxable income, and allocation of expenses by AIFC Participants. URL: <https://aifc.kz/legal-framework-cat/taxation/> (қаралған күні: 05.08.2026).

лицензияға енгізу; SFOF-пен байланысты емес отбасылық портфельдер үшін GEN exclusion сақтау; немесе Family Clients-ті ілеспе басқаруды мамандандырылған authorisation құрамына енгізу. Қызмет көлемі елеулі болса, бірінші нұсқа, ал қызметтер көмекші сипатта болса, екінші нұсқа неғұрлым болжамды. Қалай болғанда да anti-overlap rule SFO-ға қордан тыс жеке отбасылық портфельдерді заңды басқаруға байқаусызда тыйым салмауға тиіс.

«Кез келген басқа қордың» Fund Manager болуға тыйым салу нақтылауды қажет етеді. Егер оның мақсаты байланысы жоқ отбасыларға қызмет көрсетуді және коммерциялық multi-family business-ті болдырмау болса, инвесторлары сол Single Family-ге жатпайтын қорларды басқаруға тыйым салу жеткілікті. Екінші SFOF-қа абсолютті тыйым өтімді және private-equity стратегияларын, валюталық портфельдерді немесе әртүрлі отбасылық тармақтардың активтерін бөлуге кедергі келтіруі мүмкін. Бір отбасының бірнеше SFOF-ына ресурстарға, бақылау жүйелеріне және AFSA-ның алдын ала мақұлдауына байланысты рұқсат берілуі мүмкін.

6.3. Investment Company мен Investment Trust-ты үйлестіру

Жоба Investment Trust туралы policy proposal мен міндетті Investment Company туралы 2.4.16 жобасы арасындағы мазмұндық қайшылықты жоюға тиіс. Екі нормативтік техника мүмкін: SFOF-ты legal form тұрғысынан бейтарап айқындап, рұқсат етілетін нысандарды жеке нормада тізбектеу немесе анықтаманы “Investment Company or Investment Trust” сөздерімен тікелей толықтыру. Investment Trust үшін қор директоры туралы талаптарды бейімдеу қажет, өйткені trust-based құрылымда негізгі субъектілер инвестициялық компанияның кеңесі емес, Fund Manager мен Trustee болып табылады.

Trust-based нысан таңдалған кезде Eligible Custodian-нан босатуды Trustee-дің Fund Property-ге иелік ету және оны сақтау міндеттерімен бөлек үйлестіру қажет. Әйтпесе бір сақтау тәуекелі бір мезгілде алып тасталған болып саналып, тәуелсіз Trustee-ге жүктеледі. Реттеушілік үнем қызмет көрсетушінің атауымен емес, функциясымен айқындалуға тиіс.

6.4. Құпиялылық, AML/CFT және деректерді барынша азайту

Ортақ ата-баба, туыстық, Source of Wealth, Source of Funds, UBO және PEP туралы мәліметтер AFSA мен AML/CFT функциясы үшін қажет, бірақ олардың барлығы Constitution-ның өзгермейтін жария-шарттық бөлігін құрамауға тиіс. Неғұрлым теңгерімді құрылым бөлуге негізделеді: Constitution отбасылық периметр өлшемдерін және оларды сақтап тұру міндетін қамтиды, ал егжей-тегжейлі дербес деректер AFSA, MLRO, аудитор және уәкілетті тұлғалар қол жеткізе алатын құпия schedule-да орналастырылады. Сонда отбасы құрамының өзгеруі дербес мәліметтерді кеңірек топқа ашуды немесе негізгі құжатқа тұрақты елеулі түзетулер енгізуді талап етпейді.

Investment Trust тізіліміне де ұқсас тәсіл қажет. Тізілімнің жария еместігі family arrangement-тің жеке сипатына сәйкес келеді, бірақ реттеушінің, соттың, аудитордың және титулды заңды түрде тексеретін тұлғалардың қолжетімділігін шектемеуге тиіс. Құпиялылық тексеру мүмкіндігінің болмауы емес, бақыланатын қолжетімділік ретінде түсінілуге тиіс.

6.5. Пропорционалды басқару және тәуелсіз бақылау

Governing Body, Finance Officer және Compliance Officer талаптарынан босату функцияларды бөлу қажеттілігін жоймайды. Лицензияланған SFOF Manager-дің ең төменгі ішкі архитектурасы Senior Executive Officer, MLRO, құжатталған инвестициялық құзырет, risk owner, мүдделер қақтығысы қағидалары, valuation policy, outsourcing controls және related-party transactions рәсімін қамтуға тиіс. Шағын құрылымда рөлдерді біріктіруге жол беріледі, бірақ басқарушының немесе отбасы мүшесінің тікелей экономикалық мүддесі болған жерде тәуелсіз

тексерумен сүйемелденуге тиіс.

Барлық Domestic Funds-ты жыл сайын аудиттен өткізу туралы ұсынысты SFOF-қа қатысты қолдау қажет, өйткені өтімді емес отбасылық активтерді енгізу және топшілік мәмілелер кезінде тәуелсіз тексеру ерекше маңызды. Сонымен бірге AFSA баламалы сенімділік өзге тетіктермен қамтамасыз етілсе, активтер құрылымы қарапайым қор үшін шектеулі waiver сақтай алады. Waiver негіздері ашық болуға және инвесторлардың тек отбасылық сипатына ғана тәуелді болмауға тиіс.

6.6. Ұрпақаралық қатысу және кәсіби жіктеу

Кәмелетке толмағандар мен болашақ ұрпақтар үшін Family Entity немесе Family Fiduciary Structure арқылы жанама қатысуға жол берілетінін және мұндай құрылымға Professional Client criteria қолдану тәртібін растайтын guidance қажет. Foundation немесе Trust құжаттары бақылауға ие болатын жасты, кіріске құқықты, guardian, trustee немесе council өкілеттіктерін, иеліктен шығару шектеулерін және қайтыс болғаннан кейін құқықтардың өтуін реттеуге тиіс. Бұл мәселелер классикалық fund regulation шегінен тыс, бірақ SFOF-тың отбасылық сабақтастық құралы ретіндегі тұрақтылығын айқындайды.

6.7. Салықтық айқындық

Authorised SFO-ға көшу ресми салықтық матрицаға сәйкес келеді, бірақ басқарушы мәртебесі мен инвестициялық қор жеңілдігі арасындағы нормативтік байланыс заңдық күші бар дереккөзде немесе ресми бірлескен түсіндірмеде баяндалуға тиіс. Management fee, performance fee, discretionary management fee, қордың инвестициялық пайдасы, еншілес SPV кірістері және отбасылық активтерді беру операцияларының режимін бөлек айқындау қажет. Әйтпесе салықтық нәтиже болжамды құқықтық тестке емес, ақпараттық бетке және жеке практикаға тәуелді болады.

3-кесте. SFO/SFOF реттеуші инфрақұрылымын аяқтау жөніндегі негізгі ұсыныстар

Мәселе	Ұсынылатын шешім	Реттеуші нәтиже
GEN exclusion және CIS қиылысуы	CIS election-нан кейін міндетті Fund Manager ретіндегі Authorised SFO; тікелей anti-overlap rule	Айқын лицензиялық периметр
Қолданыстағы self-managed құрылымдар	Өтпелі кезең және бұрын жасалған әрекеттерді қорғау	Ретроспективті біліктіліктен айырудың болмауы
Отбасылық портфельдерді басқару	SFOF-тан тыс Managing Investments-ті бөлек реттеу	SFO функционалдылығын сақтау
Бір SFO — бір қор	AFSA мақұлдауымен сол отбасының бірнеше SFOF-ын құруға рұқсат беру	Multi-family business-ке айналмай стратегияларды бөлу
Investment Trust vs Investment Company	SFOF-тың нысанға бейтарап анықтамасы және директор рөлін бейімдеу	Trust-based модельдің нақты қолжетімділігі
Constitution-дағы сезімтал деректер	Бақыланатын қолжетімділігі бар құпия schedule	Data minimisation және AML/CFT тұрғысынан тексеру

		мүмкіндігі
Ұйымдастырушылық жеңілдіктер	Функционалдық minimum controls framework және аудит	Бақылауды жоғалтпайтын пропорционалдық
Салықтық белгісіздік	Kipic түрлері бойынша Binding guidance/бірлескен түсіндірме	Салықтық модельдің болжамдылығы

7. НӘТИЖЕЛЕР ЖӘНЕ ТАЛҚЫЛАУ

Жүргізілген талдау төрт негізгі нәтижені тұжырымдауға мүмкіндік береді. Біріншіден, АХҚО режимін екі деңгейлі деп қарастырған жөн: SFO отбасыишілік қызметтер мен жеке басқаруды, ал SFOF дербес Fund Property арқылы ұжымдық инвестициялауды қамтамасыз етеді. Екіншіден, қолданыстағы жүйе қажетті модульдерді — отбасы анықтамаларын, лицензиялық алып тастауды, CIS election мүмкіндігін, Exempt Fund-ты, Constitution-ға арнайы талаптарды және жеңілдетілген басқаруды — қазірдің өзінде қамтиды, бірақ олардың өзара әрекеті толық үйлестірілмеген.

Үшіншіден, белгісіздік теориялық емес, инфрақұрылымдық сипатта. Лицензия туралы сұрақтың жауабына GEN бойынша міндетті тағайындаулар, prudential және supervisory treatment, AML/CFT мәртебесі, tax positioning және рұқсат етілетін қызмет көлемі тәуелді. Мамандандырылған лицензияның жария мысалы мен Consultation Paper мазмұны қадағалау моделінің іс жүзінде authorised SFO бағытына қарай жылжып келе жатқанын көрсетеді.

Төртіншіден, Consultation Paper жалпы алғанда режимді реттелетін қорды саналы түрде таңдау және пропорционалды authorisation төңірегінде дұрыс қайта құрады. Оның күшті жақтары — SFOF-тың арнайы анықтамасы, anti-overlap rule, GEN мен CIS-ті үйлестіру, есептілікті дамыту және Investment Trust мүмкіндігі. Әлсіз жақтары legal forms сәйкессіздігіне, қорлар санының белгісіздігіне, Family Clients-ті жеке басқару режиміне, дербес деректер көлеміне және айқын transitional arrangements болмауына байланысты.

Ұсынылған модульдік тұжырымдама толық дерегуляция мен әдеттегі коммерциялық Fund Manager режимі арасындағы жалған таңдаудан аулақ болуға мүмкіндік береді. Құрылымның отбасылық сипаты сыртқы инвесторды қорғауға бағытталған талаптарды азайтуды негіздейді, бірақ титулды, бағалауды, қақтығыстарды, AML/CFT-ті және сабақтастықты бақылау қажеттілігін жоймайды. Оңтайлы модель абстрактілі мағынада «жеңілдетілген» емес, family-only fund-тың нақты тәуекелдеріне функционалдық тұрғыдан пропорционалды.

ҚОРЫТЫНДЫ

АХҚО реттеуші инфрақұрылымы отбасыға жеке капиталды басқару ұйымы мен реттелетін қор қабығын бір юрисдикцияда біріктірудің сирек мүмкіндігін береді. SFO отбасылық бақылауды сақтап, жеке портфельдерге, holdings, foundations және trusts-ке қызмет көрсете алады; SFOF ұжымдық инвестицияларды заңи тұрғыдан оқшаулауға, әртүрлі ұрпақтардың құқықтарын белгілеуге және Exempt Fund арнайы қағидаларын қолдануға мүмкіндік береді. Құрылымның негізгі функционалдық артықшылығы осында.

Сонымен бірге қолданыстағы құқық CIS режимін таңдағаннан кейін SFO-ның лицензиялық алып тастауы тоқтатыла ма деген сұраққа бізмәнді жауап бермейді. GEN 1.1.17, CIS 3.17 және CIS 7.2-1 нормаларын бірге оқу self-managed модельге жол береді, ал

авторлардың өз зерттеулері, бейінді мамандармен талқылаулар және MA7 Limited-тің жария лицензиясы практикада authorised SFO пайдасына бағдар бар екенін көрсетеді. Мәселе нормативтік түрде шешілгенге дейін «отбасы — Managing a CIS шектеулі лицензиясы бар SFO Ltd. — SFOF» құрылымы барынша қорғалған болып табылады.

2026 жылғы 15 шілдедегі AFSA Consultation Paper дәл осындай құрылымды заңи тұрғыдан бекітуді ұсынады. Реформа бағытын қолдау қажет, өйткені қорды ерікті түрде таңдау лицензияланған басқарушының айқын жауапкершілігімен сүйемелденуге тиіс. Модельді аяқтау үшін Investment Company мен Investment Trust-ты үйлестіру, бір отбасының SFOF санының рұқсат етілетін мөлшерін айқындау, жеке Managing Investments-тің түсінікті режимін сақтау, құпия отбасылық деректерді қорғау, өтпелі ережелерді көздеу және міндетті салықтық түсіндірме беру қажет.

Осылайша, зерттеу сұрағына жауап шартты түрде оң: АХҚО SFO/SFOF-тың тұжырымдамалық тұрғыдан тұтас инфрақұрылымын қалыптастырды, бірақ оның практикалық болжамдылығы лицензиялық және қағидааралық алшақтықтарды жоюға тәуелді. Consultation Paper пысықталғаннан кейін бұл режим құпиялылықты, сабақтастықты, институционалдық тәртіпті және пропорционалды қадағалауды ұштастыратын отбасылық капиталды басқарудың дербес құқықтық моделіне айналуы мүмкін.

Пайдаланылған дереккөздер тізімі

I. АХҚО нормативтік актілері мен қағидалары

1. «Астана» халықаралық қаржы орталығы туралы» 2015 жылғы 7 желтоқсандағы № 438-V Қазақстан Республикасының Конституциялық заңы (кейінгі өзгерістермен).
2. AIFC Financial Services Framework Regulations.
3. AIFC General Rules, version V20, amendments as of 7 December 2025, effective 1 January 2026.
4. AIFC Collective Investment Scheme Rules, version V8, amendments as of 15 December 2024, effective 1 January 2025.
5. AIFC Glossary, version V23, amendments as of 7 December 2025, effective 1 January 2026.
6. AIFC Conduct of Business Rules, version V17, effective 13 January 2026.
7. AIFC Anti-Money Laundering, Counter-Terrorist Financing and Sanctions Rules.
8. The List of financial services provided by AIFC participants, income from which is exempt from corporate income tax and value-added tax.
9. Rules on the Substantial Presence of the AIFC Participants Applying Tax Exemptions for the Payment of Corporate Income Tax and Value Added Tax.
10. Regulations on keeping separate accounting of income subject to corporate income tax exemption and taxable income, and allocation of expenses by AIFC Participants.

II. AFSA/AIFC ресми құжаттары мен материалдары

11. AFSA. AIFC introduces Family Offices Framework. 1 July 2024.
12. AFSA. Consultation Paper AFSA-PSRD-CSP-2026-0001 “Amendments to the AIFC Asset Management Framework”. 15 July 2026.
13. AFSA. AFSA launches consultations on regulatory amendments to Asset Management,

FinTech frameworks and targeted amendments to AIFC Rules. 16 July 2026.

14. AFSA Public Register. MA7 Limited. Licence No. AFSA-A-LA-2026-0001.

15. AIFC. Tax Regime in AIFC.

16. AIFC. Guidance for Fund Management Activity and Funds in the AIFC.

REGULATORY INFRASTRUCTURE FOR SINGLE FAMILY OFFICES AND SINGLE FAMILY OFFICE FUNDS IN THE ASTANA INTERNATIONAL FINANCIAL CENTRE: THE CURRENT MODEL AND DIRECTIONS FOR REFORM

Authors
IPLC LLP

Abstract. This article provides a systematic analysis of the regulatory infrastructure applicable to Single Family Offices (SFOs) and Single Family Office Funds (SFOFs) in the Astana International Financial Centre. The research question is whether the AIFC's current rules form a coherent two-tier model for managing family wealth, under which intra-family services may be provided pursuant to a regulatory exclusion, while collective investment is conducted through a proportionately regulated fund. Applying formal legal, systemic and functional methods, the article demonstrates that the current framework conceptually distinguishes an SFO as a family management organisation from an SFOF as a collective investment scheme, but retains uncertainty at the intersection of GEN 1.1.17, CIS 3.17 and the rules governing a director of an Investment Company acting as Fund Manager. The article examines the qualifying features of an SFO, the boundaries of the family perimeter, the Exempt Fund regime, requirements concerning Professional Clients, minimum assets, governance, AML/CFT, safeguarding of property, taxation and substantial presence. Particular attention is given to the AFSA Consultation Paper dated 15 July 2026, which proposes moving to a model under which an SFOF is managed by an authorised Single Family Office, disapplying the family licensing exclusion once the CIS regime has been elected, increasing regulatory certainty and permitting an Investment Trust as an additional fund form. The article identifies inconsistencies in the proposal, including the discrepancy between the stated availability of an Investment Trust and the draft requirement that the fund be an Investment Company, as well as the need to align the licence scope, the number of funds permitted for one family, data confidentiality and transitional provisions. The article's scholarly contribution lies in presenting the SFO/SFOF regime as a modular regulatory architecture and formulating de lege ferenda proposals for completing that architecture.

Keywords: AIFC, AFSA, Single Family Office, Single Family Office Fund, family wealth, collective investment scheme, Exempt Fund, Fund Manager, Investment Company, Investment Trust, regulatory exclusion, tax exemptions

INTRODUCTION

The institutionalisation of large-family-wealth management lies at the intersection of corporate, financial, succession and tax regulation. Unlike a multifunctional management company serving an indefinite range of clients, a Single Family Office is established for one family and must simultaneously ensure confidentiality, continuity, professional management and separation of personal, corporate and collective assets. A dedicated family-office regime has operated in the AIFC since 1 July 2024; AFSA described it as a legal framework enabling SFOs to establish family funds subject to simplified requirements applicable to their managers.⁶⁹

The relevance of the subject is reinforced by the development of the AIFC asset-management sector. The AFSA Consultation Paper dated 15 July 2026 states that assets under management increased from USD 115 million at the beginning of 2021 to more than USD 6.1 billion by the end of the first quarter of 2025, while the number of registered funds increased from six in 2021 to 196 in 2025. The regulator cites these figures as justification for further refinement of the specialised-funds regime, including the SFOF regime.⁷⁰

The practical architecture “family — SFO — SFO Fund — investment assets” used in this study was developed by the authors on the basis of their experience advising on AIFC projects, their own research and discussions with relevant specialists. It distinguishes the financing of the family office itself, the individual management of Family Client assets and the formation of Fund Property, and identifies tax and organisational issues requiring further regulatory and practical verification for each specific project.⁷¹

The research question of this article is whether current AIFC law provides a consistent distinction between intra-family management carried out by an SFO without an ordinary licence and regulated collective investment through an SFOF. The central thesis is that the AIFC legal system already contains a functionally viable two-tier structure, but its practical predictability is limited by the mismatch between the literal wording of the licensing exclusion, the rules on voluntary election of the CIS regime and the emerging practical approach. The 2026 Consultation Paper seeks to eliminate this uncertainty, but certain proposed rules require further alignment.

The methodology comprises formal legal analysis of AIFC acts, systemic interpretation of the interrelated GEN, CIS, Glossary, COB and AML rules, functional analysis of the allocation of risks among the SFO, the fund and service providers, and *de lege ferenda* legal modelling. Academic analysis of the specific AIFC SFO/SFOF regime remains limited because of its recent introduction; accordingly, the principal sources are the rules currently in force, official AFSA materials, the public register, the Consultation Paper, the authors’ own research and materials from professional discussions with relevant specialists. The Consultation Paper proposals are considered solely as legal-policy material and not as current law.

1. THE CONCEPT OF REGULATORY INFRASTRUCTURE AND THE FUNCTIONAL DISTINCTION BETWEEN SFO AND SFOF

For the purposes of this article, regulatory infrastructure means not a single licence or legal form, but a coherent body of rules governing: the definition of the family perimeter; the legal

⁶⁹AFSA. AIFC introduces Family Offices Framework, 1 July 2024. URL: <https://afsa.aifc.kz/aifc-introduces-family-offices-framework/> (accessed: 5 August 2026).

⁷⁰AFSA. Consultation Paper AFSA-PSRD-CSP-2026-0001 “Amendments to the AIFC Asset Management Framework”, 15 July 2026, paras. 1–4.

⁷¹The practical architecture was developed by the authors on the basis of their experience advising on AIFC projects, independent research into AIFC acts and discussions with relevant specialists in asset management and family-wealth structuring.

personality of the management organisation and the fund; the boundaries of licensable activities; investor classification; the formation and safeguarding of property; corporate governance; AML/CFT controls; reporting; taxation; and economic substance. This approach evaluates the regime not by the existence of a single “family” status, but by the capacity of its regulatory modules to form an uninterrupted framework for wealth management.

The distinction between two entities is fundamental. An SFO is a family organisation that coordinates investment, administrative and other functions for Family Clients. An SFOF, by contrast, is a Collective Investment Scheme in which property is pooled for a collective investment purpose. It follows that ownership of shares in the SFO is not equivalent to ownership of Units in the fund, and assets contributed to the capital of the SFO do not automatically constitute Fund Property. Conflating these levels creates a risk of mischaracterising cash flows, investor rights and tax consequences.

Table 1. Functional distinction between SFO and SFOF

Criterion	Single Family Office	Single Family Office Fund
Function	Organisation of family governance, coordination and provision of services to Family Clients	Pooling of family wealth for collective investment
Legal vehicle	Generally an AIFC Private Company; an SFO is not a separate legal form	Investment Company; in the practical model, an OEIC or CEIC; the Consultation Paper additionally proposes an Investment Trust
Property	The SFO’s own assets and/or Family Client assets that remain with them under an IMA	Segregated Fund Property formed through subscriptions and other permitted contributions
Regulatory regime	GEN 1.1.17 exclusion, subject to the family perimeter; AML/CFT obligations remain	CIS: Exempt Fund, Professional Clients, minimum assets and special rules
Economic rights of the family	Corporate rights attached to SFO shares or rights under a services agreement	Unitholder/Shareholder rights relating to NAV, distributions and redemption/exit
Key risk	Operating outside one family or providing services to the public	Uncertainty as to the manager’s licensing status and compliance with fund requirements

In practical terms, this distinction entails three separate channels for the movement of capital: financing the SFO’s operating activities through share capital or shareholder loans; discretionary management of personal portfolios under Investment Management Agreements without transferring ownership to the SFO; and formation of a joint investment pool by subscription for Units or Shares in the SFOF. This three-part model reduces the risk of mixing the management company’s own funds, individual assets of family members and property of the collective scheme.⁷²

⁷²The authors’ conclusion based on experience structuring family-wealth-management models and independent analysis of the applicable AIFC acts.

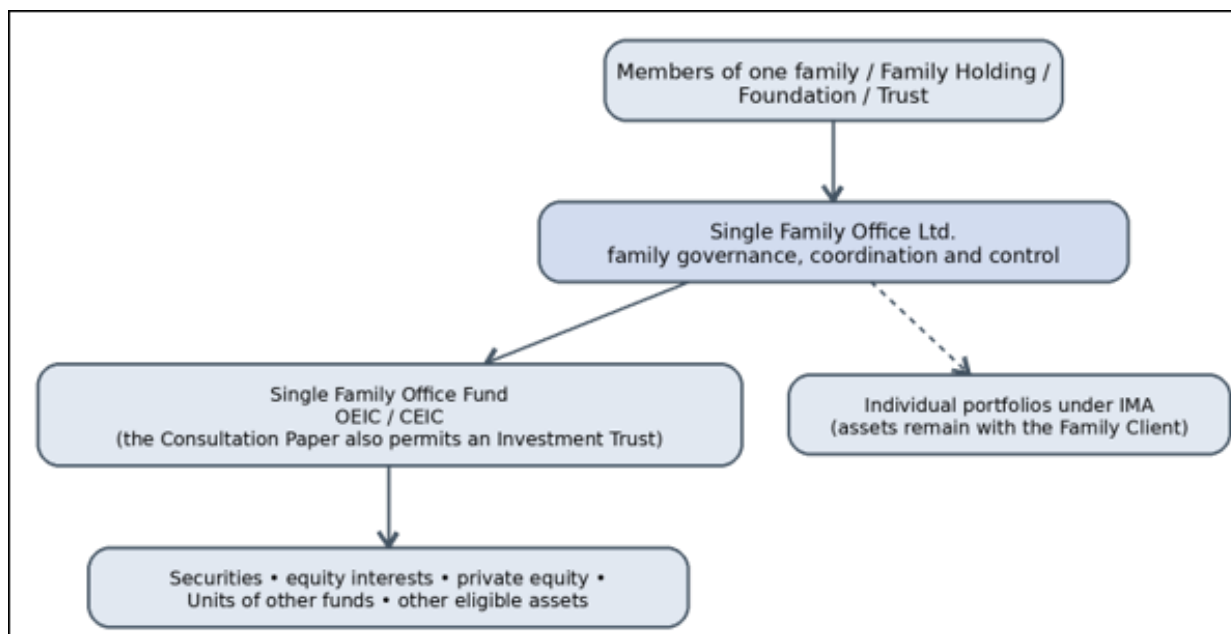


Figure 1. Basic architecture for family-wealth management in the AIFC (prepared by the authors)

2. SINGLE FAMILY OFFICE UNDER CURRENT AIFC LAW

2.1. Qualifying features and the boundaries of a single family

The Glossary defines a Single Family Office as a corporation incorporated in the AIFC that is directly or indirectly owned by members of a single Single Family, does not hold itself out to the public as carrying on Regulated Activities, and provides the relevant services exclusively to Family Clients. SFO status therefore rests on a combination of organisational, ownership, conduct and client criteria. Incorporation of a company in the AIFC does not by itself create the family-office regime if its ownership or actual client base falls outside the prescribed limits.⁷³

The concept of a Single Family is linked to a common ancestor and, upon establishment of the SFO, includes that ancestor's lineal descendants where the common ancestor is no more than three generations removed from the youngest generation of descendants. The family may include adopted, foster and ward children, stepchildren, spouses, widows and widowers; future descendants and their spouses remain within the family perimeter even if the original three-generation limit is subsequently exceeded. This construction is designed to ensure continuity and avoid the need to recreate the SFO as new generations emerge.⁷⁴

A Family Client includes a family member, a Family Fiduciary Structure, a Family Entity and a Family Business. A Family Entity is defined by reference to family Control, while a Family Fiduciary Structure may be a Trust, Foundation or similar structure established by a family member or Family Entity for the benefit of family members, charities and related family structures. The client perimeter therefore encompasses not only individuals, but also the legal and fiduciary vehicles used to hold,

⁷³AIFC Glossary, version V23 (amendments as of 7 December 2025, effective 1 January 2026), definitions "Single Family Office" and "Single Family". URL: <https://aifc.kz/legal-framework/glossary/> (accessed: 5 August 2026).

⁷⁴AIFC Glossary, definition "Single Family".

transmit and protect assets.⁷⁵

The family-ownership requirement does not mean that all family members must be shareholders of the SFO. A single family member, a family-controlled holding company or a Foundation may be the sole shareholder, while other relatives receive services as Family Clients. Professional managers, investment specialists and independent advisers may serve as directors, Senior Executive Officer or members of the Investment Committee; however, granting them an equity interest must be assessed against the requirement that the SFO be directly or indirectly owned by members of one family.

2.2. The licensing exclusion and its limits

GEN 1.1.17 provides that a person is not regarded as carrying on the listed Regulated Activities where it is an SFO and the activity is performed solely in the course of its duties as a family office. The list includes, among others, Managing Investments, Managing a Collective Investment Scheme, Providing Custody, Arranging Custody, Providing Trust Services, Providing Fund Administration, Advising on Investments and Arranging Deals in Investments. The exclusion is functional rather than institutional: it applies to a particular activity only to the extent that the activity genuinely serves Family Clients of one family.⁷⁶

An SFO without an ordinary financial-services licence may therefore manage separate family portfolios, provide investment advice, arrange transactions, coordinate custody relationships and support Family Holdings, Trusts and Foundations. However, commencing services for another family, external investors or an indefinite class of persons removes the basis for the exclusion. Following such a transformation, the activities must be assessed under the general licensing regime, and use of the “family office” label cannot substitute for authorisation.

The licensing exclusion does not mean an absence of regulatory oversight. The Glossary classifies an SFO as a Designated Non-Financial Business and Profession (DNFBP) if it is not an Authorised Person; conversely, Authorised Person status precludes classification as a DNFBP. In either case, the activity remains within the AML/CFT perimeter, although the legal basis and organisational model of supervision differ.⁷⁷

The AML Rules apply to Relevant Persons, including Authorised Firms and DNFBPs, and place responsibility for compliance on senior management. Verification of the common ancestor, Source of Wealth and Source of Funds is therefore not a mere fund formality, but part of the family office’s ongoing financial-monitoring infrastructure.⁷⁸

2.3. Contractual framework for individual management

For personal portfolios of family members, the clearest structure is an Investment Management Agreement under which securities and cash remain in the Family Client’s account and the SFO receives discretionary authority within an agreed mandate. Such a portfolio is not common family property and should not automatically be characterised as an SFOF. Segregated accounts, investment restrictions and individual reporting preserve personal ownership and prevent the performance of different family members’ portfolios from being commingled.

The SFO’s own operations are financed through different instruments: share issues, additional

⁷⁵AIFC Glossary, definitions “Family Client”, “Family Entity”, “Family Fiduciary Structure”, “Family Business” and “Control”.

⁷⁶AIFC General Rules, version V20 (amendments as of 7 December 2025, effective 1 January 2026), rule 1.1.17 and Schedule 1. URL: <https://aifc.kz/legal-framework/general-rules/> (accessed: 5 August 2026).

⁷⁷AIFC Glossary, definition “DNFBP”: Single Family Office is included in the list of DNFBPs; an Authorised Person or Registered Auditor is not a DNFBP.

⁷⁸AIFC Anti-Money Laundering, Counter-Terrorist Financing and Sanctions Rules, application provisions and rule 2.2; see also AIFC Practical Guidance to AML/CTF Rules. URL: <https://aifc.kz/legal-framework-cat/aml-ctf/> (accessed: 5 August 2026).

capital contributions and shareholder loans. If interests in family companies or other assets are contributed to the SFO's capital, they become property of the SFO and support its corporate balance sheet; they do not create a segregated investment portfolio for a particular relative. This gives rise to a practical rule: joint investments should generally be channelled directly into the SFOF, while the SFO should retain primarily management and service functions.

3. SINGLE FAMILY OFFICE FUND AS A VOLUNTARILY REGULATED COLLECTIVE INVESTMENT SCHEME

3.1. Election of the CIS regime

CIS 3.17 proceeds on the presumption that an arrangement all of whose participants are members of one Single Family is not a Collective Investment Scheme. Before establishing the structure, however, the participants may notify AFSA that they wish it to be treated as a CIS. The rule thus gives a family a choice between a private arrangement outside the funds regime and a regulated collective scheme. The second option is justified where a separate investment vehicle, formalised participant rights, institutional reporting and potential access to the fund tax regime are required.⁷⁹

The legal nature of that election is fundamental. The family character of the investors reduces the classic risk of information asymmetry between a public manager and retail investors, but it does not eliminate risks associated with valuation of illiquid assets, conflicts between family branches, generational transition, related-party transactions and safeguarding of property. An SFOF is therefore not an “unregulated family wallet”; it is a specialised regime in which regulatory intensity is reduced while core fund functions are preserved.

3.2. Exempt Fund, Professional Clients and minimum assets

The current CIS Rules require an SFOF to be an Exempt Fund with at least USD 1 million in investable assets under management, measured at fair market or book value. For CIS purposes, such a fund is treated as a Domestic Fund managed by a Domestic Fund Manager. The general Exempt Fund regime entails private placement to Professional Clients only and a minimum initial subscription of USD 50,000.⁸⁰

The concepts of Family Client and Professional Client perform two distinct functions. The former confines the investor base to one family; the latter confirms the investors' capacity to participate in a private fund without retail-level protection. A Family Entity or Family Fiduciary Structure subscribing for Units must independently satisfy the applicable Professional Client criteria. Direct participation by minors is difficult because they cannot independently undergo the knowledge-and-experience assessment, accept the waiver of retail protections or exercise investor rights. In practice, their interests are represented through a Family Holding, Foundation or Trust acting as Unitholder and establishing rules on distributions, control and succession.

3.3. Legal form, governance and simplified organisational model

The current CIS 7.2-1 framework applies to an SFOF, a Corporate Treasury Centre Fund and a director of an Investment Company acting as Fund Manager of the relevant fund. The regime is therefore oriented towards a corporate investment company. Depending on the investment and liquidity model, practical forms include an open-ended investment company (OEIC) and a closed-ended investment company (CEIC): the former is suitable for liquid assets and regular redemptions,

⁷⁹AIFC Collective Investment Scheme Rules, version V8 (amendments as of 15 December 2024, effective 1 January 2025), rule 3.17. URL: <https://aifc.kz/legal-framework/collective-investment-scheme-rules/> (accessed: 5 August 2026).

⁸⁰AIFC CIS Rules, rules 2.2(a) and 7.2-1.2(a)–(b).

while the latter is suited to private equity, interests in family businesses and other long-term investments.⁸¹

An SFOF Manager is exempt from the requirement to maintain a separate Governing Body and to appoint a Finance Officer and Compliance Officer. At the same time, a director managing an SFOF may not act as manager of another fund or manage another person's assets. These concessions reflect the fund's closed family character, but do not displace the duties to act in good faith, comply with the investment policy, manage risks and conflicts, maintain the register and properly account for transactions.⁸²

A conflict between rules nevertheless arises under the current framework. CIS expressly exempts an SFOF Manager from the Governing Body, Finance Officer and Compliance Officer requirements, while the current GEN rules impose general mandatory appointments on Authorised Persons and contain no specific exemption for a licensed SFOF Manager. The structure is internally consistent for a self-managed fund relying on GEN 1.1.17 and not constituting an Authorised Person, but a move to a licensed model requires a waiver, a licence condition or systemic priority for the special CIS rule. The Consultation Paper proposes to close this gap through express amendments to GEN.⁸³

The SFOF Constitution must disclose the common ancestor, the family members served and evidence of kinship, Source of Wealth, the results of Source of Funds verification, persons controlling the SFO, the ultimate beneficial owner, Family Clients, politically exposed persons and compliance with the minimum-asset threshold. This information serves qualifying and AML/CFT functions, but placing it directly in the constitutional document requires enhanced confidentiality and access controls.⁸⁴

3.4. Formation of Fund Property and the asset-safeguarding infrastructure

The principal method of forming Fund Property is subscription for Shares or Units. Upon subscription, the money becomes property of the fund and the investor acquires economic and, to the relevant extent, corporate rights determined by the share class, the Constitution and the Offering Materials. Separate classes may be used for different family branches and may differ by currency, income distribution, voting and redemption, but the class structure must not be used to circumvent equal treatment within a class.

Shares in a family company, bonds, Units in other funds or other assets may be transferred to the fund if they comply with the investment policy, there is a contractual basis for a non-cash subscription, the assets are fairly valued and conflicts of interest are addressed. In a family context, there is a particularly high risk that the family member transferring the asset also controls the manager, the fund and the investee. Documented valuation procedures, decisions of the competent bodies and disclosure of the related-party nature of the transaction are therefore required. A loan to the fund may be used as a debt instrument, but does not replace a subscription: the lender does not become a Unitholder and does not automatically participate in NAV.

Segregation of Fund Property is secured by the Fund Manager's duties to document transactions properly and safeguard Fund Property, together with custody and administration arrangements. CIS permits the absence of a separate Eligible Custodian where, having regard to the

⁸¹AIFC CIS Rules, rule 7.2-1.1; the authors' practical assessment based on experience with corporate fund structures and discussions with relevant specialists.

⁸²AIFC CIS Rules, rules 7.2-1.2(c), 7.2-1.4(a), 7.2-7.13.

⁸³Comparison of AIFC CIS Rules, rule 7.2-1.2(c), and AIFC General Rules V20, rules 2.1.1 and 5.3.1. The draft amendments in the Consultation Paper provide specific exemptions for an SFOF Manager.

⁸⁴AIFC CIS Rules, rule 6.14.

nature of the fund and its assets, appointment would be impracticable or disproportionate, provided title is registered in the name of the fund or an appropriate nominee arrangement is in place; AFSA may also grant a waiver. This flexibility is important for illiquid family assets, but transfers greater responsibility for title, the register, valuation and internal controls to the manager.⁸⁵

3.5. Uncertainty in the current licensing perimeter

The central problem with the current model emerges from reading three sets of rules together. First, GEN 1.1.17 includes Managing a Collective Investment Scheme within the family exclusion. Second, CIS 3.17 allows the family voluntarily to elect the CIS regime. Third, CIS 7.2-1 contemplates a director of an Investment Company acting as Fund Manager. A literal systemic interpretation permits a self-managed SFOF operated by the family office without an ordinary licence, provided all qualifying features of an SFO continue to be met.

The authors' practical experience, independent research and discussions with relevant specialists support a more conservative working position: in practice, registration of self-managed SFO Funds is regarded as debatable, and the most defensible model for an SFO performing Fund Manager functions is to obtain a limited licence. This assessment is not an official AFSA regulatory interpretation and must be tested for each project. In academic analysis, it may be used as a professional assessment of an emerging practical approach, but not as a source of a binding rule.⁸⁶

The public register confirms the existence of the licensed model: since 5 January 2026, MA7 Limited has held an active licence for Managing a Collective Investment Scheme specifically in relation to a Single Family Office Fund, subject to a restriction on the permissible type of Investments. This example demonstrates that special authorisation is possible, but does not by itself prove that licensing is already a universal regulatory requirement for every SFOF.⁸⁷

Accordingly, *de lege lata*, a legally permissible interpretation of the self-managed model coexists with a practical trend towards authorisation. This uncertainty affects not only the licence, but also mandatory functions, prudential requirements, tax analysis, AML/CFT status and the scope of responsibility. For that reason, a limited SFO licence for Managing a CIS remains the most defensible practical model until official guidance is issued or the proposed amendments enter into force.

4. AFSA CONSULTATION PAPER OF 15 JULY 2026: TRANSITION TO THE AUTHORISED SINGLE FAMILY OFFICE MODEL

Legal status of the document. Consultation Paper AFSA-PSRD-CSP-2026-0001 contains *de lege ferenda* proposals. AFSA expressly stated that market participants should not act on the proposals before they are adopted. The deadline for comments is 15 September 2026.

The Consultation Paper was prepared on the basis of AFSA's supervisory experience and feedback received through the Call for Evidence. In relation to SFOFs, the regulator recognises that the simplified regime is consistent with the private character of the fund and the absence of third-party investors, but requires clarification of the boundary between the special and general CIS regimes, the scope of activities under an SFO-specific licence and the consequences of a family

⁸⁵ AIFC CIS Rules, rules 7.3 and 8.2(b)–(e).

⁸⁶ The position was formulated by the authors on the basis of their experience advising on AIFC projects, independent analysis of publicly available materials and discussions with relevant market specialists. It is not official guidance.

⁸⁷ AFSA Public Register. MA7 Limited, Licence No. AFSA-A-LA-2026-0001, active since 5 January 2026. URL: https://publicreg.myafsa.com/licence_details/AFSA-A-LA-2026-0001/ (accessed: 5 August 2026).

structure voluntarily electing CIS status.⁸⁸

4.1. A specific SFOF definition and mandatory authorisation of the manager

Proposed new CIS 2.4.16 defines an SFOF as an Exempt Fund constituted as an Investment Company, all investors in which are exclusively Family Clients and Professional Clients, with at least USD 1 million in investable assets under management, and managed by a Single Family Office authorised to Manage a Collective Investment Scheme and simultaneously acting as a director of the fund. Unlike the current model, authorisation becomes an element of the definition of the specialised fund itself.⁸⁹

Proposed CIS 3.17(c) establishes an anti-overlap rule: where a family structure elects the CIS regime, the GEN 1.1.17 exclusion does not apply to Managing a Collective Investment Scheme or to other Regulated Activities to the extent that they are carried on in connection with managing or operating that scheme. GEN is also proposed to be amended to state that CIS 3.17(c) prevails. This drafting technique removes the possibility of relying on the family exclusion to avoid licensing after a conscious election of the regulated-fund regime.⁹⁰

The proposed rules also restrict the manager's activities: it must not manage assets of persons who are not Family Clients and may not act as Fund Manager of another fund. The first restriction preserves intra-family management, while the second, read literally, creates a "one manager — one fund" model. For families with several investment strategies, currencies, ownership jurisdictions or generational branches, such a prohibition may be excessively rigid unless AFSA approval can be obtained for multiple SFOFs of the same family.⁹¹

4.2. Alignment of organisational requirements

The Consultation Paper proposes express GEN exemptions under which an Authorised Firm that is an SFOF Manager would not be required to appoint a Finance Officer or Compliance Officer or to maintain a Governing Body. The Senior Executive Officer and Money Laundering Reporting Officer requirements would remain, together with the general requirements concerning competence, systems and controls, risk management, conflicts and cooperation with AFSA. The amendment is not merely deregulatory; it also has a system-building effect by aligning the special CIS concession with the general rules applicable to licensed firms.⁹²

The guidance to the new SFOF definition also refers to a reduced Base Capital Requirement, exemption from appointing an Eligible Custodian and exemptions from certain corporate functions. These advantages are justified by the absence of external investors, but should be accompanied by alternative requirements concerning legal title, independent valuation of illiquid assets and control of related-party transactions. Proportionality means replacing excessive controls with relevant controls, not eliminating the protective infrastructure.⁹³

4.3. Documentation, audit and reporting

AFSA proposes consolidating the special SFOF requirements in a separate chapter while

88AFSA Consultation Paper AFSA-PSRD-CSP-2026-0001, Introduction; paras. 56–60. AFSA launch notice: <https://afsa.aifc.kz/afsa-launches-consultations-on-regulatory-amendments-to-asset-management-fintech-frameworks-and-targeted-amendments-to-aifc-rules/> (accessed: 5 August 2026).

89AFSA Consultation Paper, Annex 1, proposed rule 2.4.16.

90AFSA Consultation Paper, Annex 1, proposed CIS 3.17(c); Annex 2, proposed amendment to GEN 1.1.17.

91AFSA Consultation Paper, Annex 1, proposed Chapter 11 provision "Rules relating to Single Family Office Funds", subrule (b). The narrative section of the Consultation Paper refers to new rule 11.6, whereas the corresponding provision in the Annex is numbered rule 11.5; the technical numbering requires alignment.

92AFSA Consultation Paper, Annex 2, proposed amendments to GEN 2.1.1 and 5.3.1.

93AFSA Consultation Paper, Annex 1, Guidance to proposed rule 2.4.16.

retaining the expanded list of information to be included in the Constitution. At the same time, the general framework would introduce mandatory external audit for all Domestic Funds, including Exempt Funds, and a more definite reporting frequency. For an SFOF, the proposed annual report would have to confirm that the fund continues to consist of members of one family, disclose changes in the family composition and confirm that the USD 1 million asset threshold continues to be met.⁹⁴

The Consultation Paper retains two documents—the Fund Constitution and the Offering Materials—but proposes applying a mandatory baseline Constitution content to all funds and moving to principles-based Offering Materials for Exempt Funds. This approach is reasonable for an SFOF: legally significant rights and mechanisms should be set out in the Constitution, while the investment strategy and risks should be disclosed in the Offering Materials. However, including personal data concerning kinship, Source of Wealth, PEPs and UBOs in the Constitution requires a special access and data-minimisation regime, particularly in light of the general proposal that fund documents be supplied free of charge to prospective Unitholders.⁹⁵

4.4. Investment Trust as a new form of family fund

A significant proposal in the Consultation Paper is the introduction of an Investment Trust as a separate form of CIS. The regulator expressly identifies SFOFs among the funds for which this form should be available. An Investment Trust would be established by a Trust Deed between the Fund Manager and an independent Trustee, registered by AFSA on a joint application, and maintained in a non-public register because of the confidential nature of the structure. The Trustee would hold legal title to Fund Property, owe fiduciary duties, safeguard the assets and potentially perform an oversight function.⁹⁶

For family wealth, a trust-based model may be useful where fiduciary separation of title, long-term preservation of property and institutional oversight of the manager are priorities. However, the Consultation Paper contains an internal inconsistency: the policy proposal permits an Investment Trust for an SFOF, whereas proposed CIS 2.4.16 defines an SFOF as a fund constituted as an Investment Company. If retained, the latter wording would block the stated alternative. Before adoption, the definition of SFOF should either be broadened or expressly provide that the Investment Company requirement does not apply to an SFOF established as an Investment Trust.

Table 2. Principal differences between the current model and the 2026 Consultation Paper

Element	Current regulation	Consultation Paper proposal
Manager's licence	GEN 1.1.17 formally covers Managing a CIS; CIS permits a director of an Investment Company to act as Fund Manager	An SFOF must be managed by an authorised SFO; the family exclusion does not apply after the CIS election
SFOF definition	Requirements are dispersed across CIS 6.14 and 7.2-1	Standalone definition in CIS 2.4.16
Investors	Exempt Fund → Professional Clients; the family perimeter	Express requirement: only Family Clients

⁹⁴AFSA Consultation Paper, paras. 95–104; Annex 1, proposed amendments to CIS 10.4, 10.5 and proposed SFOF reporting statements.

⁹⁵AFSA Consultation Paper, paras. 105–120 and proposed amendments to CIS 5.2, 5.4, 5.5, 5.6 and Schedule 1.

⁹⁶AFSA Consultation Paper, paras. 61–83, especially paras. 69–81.

	follows from CIS 3.17 and the Glossary	that are Professional Clients
Organisational functions	CIS grants exemptions from a Governing Body, FO and CO; GEN contains no express coordinating exemption	Specific GEN exemptions for a licensed SFOF Manager
Legal form	Investment Company; practical options are OEIC/CEIC	Investment Company under proposed rule 2.4.16; the policy section simultaneously proposes an Investment Trust
Audit and reporting	Mandatory CIS audit is not expressly required for all Exempt Funds	Annual audit of all Domestic Funds; specific confirmations for SFOFs

Taken together, the proposals mark a transition from voluntary entry by a family into the funds regime, potentially with self-management, to proportionate but mandatory authorisation of the manager. This transition increases certainty and supervisory transparency, but requires transitional provisions enabling existing structures to obtain a licence, amend their documents and reallocate functions without the risk of suddenly ceasing to qualify as a fund.

5. TAX AND ECONOMIC INFRASTRUCTURE

5.1. Qualifying financial services of an SFO

Article 6 of the Constitutional Statute on the AIFC exempts AIFC Participants, until 1 January 2066, from corporate income tax on income derived from investment management of investment-fund assets, their accounting and custody, and related transactions in fund securities; the corresponding services are exempt from VAT. The jointly approved list of financial services expressly includes Managing Investments and Managing a Collective Investment Scheme.⁹⁷⁹⁸

Accordingly, the management fee and performance fee of a licensed SFO for managing an SFOF may qualify for the exemption, provided the AFSA Rules and tax requirements are fully satisfied. Remuneration for discretionary management of an individual family portfolio may also potentially fall within Managing Investments. Administrative family-office services, accounting support, concierge services, interest on loans and income from the SFO's own investments, however, do not become exempt automatically. Contractual and accounting separation among the Fund Management Agreement, Investment Management Agreement and Family Office Services Agreement therefore has tax as well as operational significance.

5.2. Tax status of the fund's investment income

The authors' own research and practical experience reveal a difference between the literal wording of the Constitutional Statute and the official AIFC tax matrix. On the AIFC information page, the exemption for a fund's investment income is linked to the formula "Fund that is managed

⁹⁷Constitutional Statute of the Republic of Kazakhstan dated 7 December 2015 No. 438-V "On the Astana International Financial Centre", arts. 6(3), 6(8-2). URL: <https://aifc.kz/legal-framework/constitutional-statute-of-the-republic-of-kazakhstan/> (accessed: 5 August 2026).

⁹⁸List of financial services provided by AIFC Participants, income from which is exempt from CIT and VAT, para. 5(3)–(4). URL: <https://aifc.kz/legal-framework/the-list-of-financial-services-provided-by-the-aifc-participants-income-from-which-is-exempt-from-cit-and-vat/> (accessed: 5 August 2026).

by the authorised Fund Manager”. This formula supports the conservative practical model of a licensed manager, but the page itself warns that the Tax Code and Article 6 of the Constitutional Statute must be analysed together. It therefore cannot replace an individual legal classification of the particular income and asset.⁹⁹¹⁰⁰

A fund-level tax exemption does not extend to operating companies owned by the fund. If an SFOF owns an SPV conducting trading, services, construction, leasing or other operating activities, the profit arises at the SPV level and is assessed under the SPV’s own regime. The fund vehicle should not be used to conflate investment income with operating revenue.

5.3. Substantial presence and separate accounting

An AIFC Participant applying CIT and VAT exemptions must maintain substantial presence. The rules require Core Income Generating Activities to be carried on in the AIFC, an adequate level of operating expenditure and a sufficient number of qualified full-time employees; the Participant must provide an economic justification for its expenditure and staffing. Outsourcing work directly related to CIGA outside the Republic of Kazakhstan is not permitted. Failure to satisfy the conditions results in application of the general tax regime.¹⁰¹

For an SFO, substantial presence means that key investment decisions, portfolio oversight, risk management and other profit-generating functions must not exist merely nominally in the AIFC. Separate accounting for exempt and taxable income, and the related expenses, must be embedded in the contractual and governance model from inception rather than reconstructed after the end of a tax period.¹⁰²

6. ASSESSMENT OF THE MODEL AND DE LEGE FERENDA PROPOSALS

6.1. Completing the licensing perimeter and establishing a transitional regime

Mandatory authorisation of an SFO managing an SFOF is a justified direction of reform. Voluntary election of CIS status entails acceptance of institutional supervision, and the exclusion for private family services should not continue to apply once a separate fund exists. The rule should, however, be accompanied by a transitional period during which an existing self-managed SFOF can obtain a limited licence, replace its manager or leave the CIS regime without prejudicing the rights of Family Clients.

The treatment of acts carried out before a licence is obtained should also be expressly regulated, and it should be confirmed that a change in the management model does not call into question the fund’s registration, title to Fund Property or tax periods during which the structure relied in good faith on the literal wording of the rules then in force. Transitional regulation should prevent retrospective recharacterisation.

6.2. Licence scope and the permissible number of family funds

The licence scope should clearly distinguish Managing a CIS from management of separate Family Client assets. Three solutions are possible: include Managing Investments in the licence

99AIFC. Tax Regime in AIFC: the wording “Fund that is managed by the authorised Fund Manager” and the general caution regarding application of the Tax Code and Article 6. URL: <https://aifc.kz/tax-benefits/> (accessed: 5 August 2026).

100The authors’ conclusion based on an independent comparison of Article 6 of the Constitutional Statute on the AIFC, the official AIFC tax matrix and practical experience structuring fund models.

101Rules on the Substantial Presence of the AIFC Participants Applying Tax Exemptions for the Payment of CIT and VAT, rules 6–13. URL: <https://aifc.kz/legal-framework-cat/taxation/> (accessed: 5 August 2026).

102Regulations on keeping separate accounting of income subject to CIT exemption and taxable income, and allocation of expenses by AIFC Participants. URL: <https://aifc.kz/legal-framework-cat/taxation/> (accessed: 5 August 2026).

alongside Managing a CIS; preserve the GEN exclusion for family portfolios unrelated to the SFOF; or treat ancillary management of Family Clients as included in the specialised authorisation. The first option is most predictable where the activity is material, and the second where the services are ancillary. In any event, the anti-overlap rule should not inadvertently prohibit lawful management by the SFO of individual family portfolios outside the fund.

The prohibition on acting as Fund Manager of “any other fund” requires clarification. If its purpose is to exclude services to unrelated families and a commercial multi-family business, it is sufficient to prohibit management of funds whose investors are not members of the same Single Family. An absolute prohibition on a second SFOF may prevent separation of liquid and private-equity strategies, currency portfolios or assets of different family branches. Multiple SFOFs for one family could be permitted subject to adequate resources, control systems and prior AFSA approval.

6.3. Alignment of Investment Company and Investment Trust

The proposal should eliminate the substantive conflict between the policy proposal for an Investment Trust and proposed rule 2.4.16 requiring an Investment Company. Two legislative techniques are available: define an SFOF in a form-neutral manner and list permissible forms in a separate rule, or add the words “Investment Company or Investment Trust” directly to the definition. For an Investment Trust, the requirements concerning a fund director should be adapted because the central actors in a trust-based structure are the Fund Manager and Trustee, not the board of an investment company.

Where a trust-based form is chosen, the exemption from appointing an Eligible Custodian should be separately aligned with the Trustee’s duties to hold and safeguard Fund Property. Otherwise, the same custody risk would simultaneously be treated as excluded and placed on an independent Trustee. Regulatory economy should be determined by function, not by the title of the service provider.

6.4. Confidentiality, AML/CFT and data minimisation

Information on the common ancestor, kinship, Source of Wealth, Source of Funds, UBOs and PEPs is necessary for AFSA and AML/CFT purposes, but not all of it should form an immutable public-contractual part of the Constitution. A more balanced structure would separate the documents: the Constitution would state the family-perimeter criteria and the obligation to maintain compliance, while detailed personal data would be placed in a confidential schedule accessible to AFSA, the MLRO, the auditor and authorised persons. Changes in family composition would then not require broader disclosure of personal information or constant material amendments to the principal document.

A similar approach is required for the Investment Trust register. A non-public register is consistent with the private character of the family arrangement, but should not restrict access by the regulator, courts, auditors or persons conducting lawful title due diligence. Confidentiality should be understood as controlled accessibility, not as an absence of verifiability.

6.5. Proportionate governance and independent control

Exemption from a Governing Body, Finance Officer and Compliance Officer does not remove the need to allocate functions. The minimum internal architecture of a licensed SFOF Manager should include a Senior Executive Officer, MLRO, documented investment competence, a risk owner, conflict-of-interest rules, a valuation policy, outsourcing controls and a related-party-transactions procedure. In a small structure, roles may be combined, but independent review should be required where the manager or a family member has a direct economic interest.

The proposal for annual audit of all Domestic Funds should be supported in relation to SFOFs because independent verification is especially important when illiquid family assets are contributed or intra-group transactions are undertaken. AFSA could nevertheless retain a limited waiver for a fund with a simple asset structure where equivalent assurance is provided through other mechanisms. The grounds for a waiver should be transparent and should not depend solely on the family character of the investors.

6.6. Intergenerational participation and professional classification

Guidance is required for minors and future generations confirming that indirect participation through a Family Entity or Family Fiduciary Structure is permissible and explaining how the Professional Client criteria apply to that structure. Foundation or Trust documents should regulate the age at which control is acquired, entitlement to income, powers of a guardian, trustee or council, restrictions on transfer and succession following death. These matters lie outside conventional fund regulation, but determine the resilience of an SFOF as an instrument of family succession.

6.7. Tax certainty

The move to an authorised SFO is consistent with the official tax matrix, but the legal connection between the manager's status and the investment fund exemption should be stated in a legally binding instrument or official joint guidance. The treatment of management fees, performance fees, discretionary management fees, fund investment income, income from subsidiary SPVs and transfers of family assets should be defined separately. Otherwise, the tax outcome will depend on an information page and individual practice rather than a predictable legal test.

Table 3. Principal proposals for completing the SFO/SFOF regulatory infrastructure

Issue	Proposed solution	Regulatory outcome
Overlap between the GEN exclusion and CIS	Authorised SFO as mandatory Fund Manager following a CIS election; express anti-overlap rule	Defined licensing perimeter
Existing self-managed structures	Transitional period and protection of prior acts	No retrospective disqualification
Management of family portfolios	Separately regulate Managing Investments outside the SFOF	Preservation of SFO functionality
One SFO — one fund	Permit multiple SFOFs for the same family with AFSA approval	Separation of strategies without becoming a multi-family business
Investment Trust vs Investment Company	Form-neutral SFOF definition and adaptation of the director's role	Genuine availability of the trust-based model
Sensitive data in the Constitution	Confidential schedule with controlled access	Data minimisation and AML/CFT verifiability
Organisational concessions	Functional minimum-controls framework and audit	Proportionality without loss of control
Tax uncertainty	Binding guidance/joint clarification by income category	Predictability of the tax model

7. RESULTS AND DISCUSSION

The analysis supports four principal findings. First, the AIFC regime should be understood as two-tiered: the SFO provides intra-family services and individual management, while the SFOF provides collective investment through separate Fund Property. Second, the current system already contains the necessary modules—the family definitions, the licensing exclusion, the possibility of a CIS election, the Exempt Fund regime, special Constitution requirements and simplified governance—but their interaction is not fully aligned.

Third, the uncertainty is infrastructural rather than merely theoretical. The answer to the licensing question determines mandatory appointments under GEN, prudential and supervisory treatment, AML/CFT status, tax positioning and the permissible scope of activities. The public example of a specialised licence and the content of the Consultation Paper show that the supervisory model is in practice moving towards an authorised SFO.

Fourth, the Consultation Paper generally restructures the regime appropriately around a conscious election of regulated-fund status and proportionate authorisation. Its strengths include a specific SFOF definition, the anti-overlap rule, alignment of GEN and CIS, enhanced reporting and the availability of an Investment Trust. Its weaknesses concern inconsistent legal forms, uncertainty as to the number of funds, the regime for individual management of Family Clients, the volume of personal data and the absence of express transitional arrangements.

The proposed modular concept avoids a false choice between complete deregulation and the ordinary commercial Fund Manager regime. The family character of the structure justifies reducing requirements aimed at protecting external investors, but does not eliminate the need to control title, valuation, conflicts, AML/CFT and succession. The optimal model is not “light-touch” in the abstract, but functionally proportionate to the specific risks of a family-only fund.

CONCLUSION

The AIFC regulatory infrastructure gives a family the unusual opportunity to combine a private wealth-management organisation and a regulated fund vehicle within one jurisdiction. The SFO preserves family control and may service personal portfolios, holdings, foundations and trusts; the SFOF allows collective investments to be legally segregated, rights of different generations to be established and the specialised Exempt Fund rules to be applied. This is the principal functional advantage of the structure.

At the same time, current law does not provide a clear answer as to whether the SFO licensing exclusion ceases to apply after the CIS regime is elected. A combined reading of GEN 1.1.17, CIS 3.17 and CIS 7.2-1 permits a self-managed model, while the authors’ research, discussions with relevant specialists and the public licence of MA7 Limited indicate a practical preference for an authorised SFO. Pending a regulatory resolution, the most defensible structure is “family — SFO Ltd. with a limited Managing a CIS licence — SFOF”.

The AFSA Consultation Paper dated 15 July 2026 proposes to establish precisely this structure in law. The direction of reform should be supported because voluntary election of the fund regime should be accompanied by clear responsibility of a licensed manager. To complete the model, it is necessary to align Investment Company and Investment Trust, determine the permissible number of SFOFs for one family, preserve a clear regime for individual Managing Investments, protect confidential family data, establish transitional provisions and provide binding tax guidance.

The answer to the research question is therefore conditionally affirmative: the AIFC has already

formed a conceptually coherent SFO/SFOF infrastructure, but its practical predictability depends on eliminating licensing and inter-rule gaps. Once the Consultation Paper is refined, the regime may become a distinct legal model for family-wealth management combining confidentiality, continuity, institutional discipline and proportionate supervision.

References

I. AIFC legislation and rules

1. Constitutional Statute of the Republic of Kazakhstan dated 7 December 2015 No. 438-V “On the Astana International Financial Centre” (as amended).
2. AIFC Financial Services Framework Regulations.
3. AIFC General Rules, version V20, amendments as of 7 December 2025, effective 1 January 2026.
4. AIFC Collective Investment Scheme Rules, version V8, amendments as of 15 December 2024, effective 1 January 2025.
5. AIFC Glossary, version V23, amendments as of 7 December 2025, effective 1 January 2026.
6. AIFC Conduct of Business Rules, version V17, effective 13 January 2026.
7. AIFC Anti-Money Laundering, Counter-Terrorist Financing and Sanctions Rules.
8. The List of financial services provided by AIFC participants, income from which is exempt from corporate income tax and value-added tax.
9. Rules on the Substantial Presence of the AIFC Participants Applying Tax Exemptions for the Payment of Corporate Income Tax and Value Added Tax.
10. Regulations on keeping separate accounting of income subject to corporate income tax exemption and taxable income, and allocation of expenses by AIFC Participants.

II. Official AFSA/AIFC documents and materials

11. AFSA. AIFC introduces Family Offices Framework. 1 July 2024.
12. AFSA. Consultation Paper AFSA-PSRD-CSP-2026-0001 “Amendments to the AIFC Asset Management Framework”. 15 July 2026.
13. AFSA. AFSA launches consultations on regulatory amendments to Asset Management, FinTech frameworks and targeted amendments to AIFC Rules. 16 July 2026.
14. AFSA Public Register. MA7 Limited. Licence No. AFSA-A-LA-2026-0001.
15. AIFC. Tax Regime in AIFC.
16. AIFC. Guidance for Fund Management Activity and Funds in the AIFC.

阿斯塔纳国际金融中心单一家族办公室及单一家族办公室基金的监管基础设施：现行模式与改革方向

作者

IPLC LLP

摘要。本文对阿斯塔纳国际金融中心（AIFC）适用于 Single Family Office（SFO，单一家族办公室）和 Single Family Office Fund（SFOF，单一家族办公室基金）的监管基础设施进行系统分析。研究问题在于，AIFC 现行规则是否形成了一套连贯的两层家族财富管理模式：家族内部服务可适用监管排除，而集合投资则通过按比例监管的基金实施。本文运用形式法律分析、体系解释和功能分析方法，指出现行框架在概念上区分了作为家族管理组织的 SFO 与作为集合投资计划的 SFOF，但在 GEN 1.1.17、CIS 3.17 以及 Investment Company 董事以 Fund Manager 身份行事的规则交汇处仍存在不确定性。文章考察了 SFO 的资格要件、家族范围、Exempt Fund 制度、Professional Clients、最低资产规模、治理、AML/CFT、财产保管、税收及 substantial presence 等要求。文章另行分析了 AFSA 于 2026 年 7 月 15 日发布的 Consultation Paper。该文件建议转向由 authorised Single Family Office 管理 SFOF 的模式，在选择 CIS 制度后排除家族许可豁免的适用，提高规范确定性，并允许 Investment Trust 作为基金的补充法律形式。文章识别了该方案中的不一致，包括 Investment Trust 的政策性开放与草案要求采用 Investment Company 之间的冲突，以及协调许可范围、单一家族可设基金数量、数据保密和过渡安排的必要性。本文的学术创新在于将 SFO/SFOF 制度呈现为模块化监管架构，并提出完善该架构的 de lege ferenda 建议。

关键词：AIFC，AFSA，Single Family Office，Single Family Office Fund，家族财富，集合投资计划，Exempt Fund，Fund Manager，Investment Company，Investment Trust，监管排除，税收优惠

引言

大型家族财富管理的制度化处于公司法、金融法、继承法与税法的交汇点。不同于向不特定客户群体提供服务的综合性管理公司，Single Family Office 为单一家族设立，必须同时保障保密性、传承、专业管理，以及个人资产、公司资产和集合资产之间的隔离。AIFC 的家族办公室专项制度自 2024 年 7 月 1 日起实施；AFSA 将其描述为一种法律框架，使 SFO 能够在其管理人适用简化要求的情况下设立家族基金。¹⁰³

AIFC 资产管理行业的发展进一步增强了本议题的现实意义。AFSA 于 2026 年 7 月 15 日发布的 Consultation Paper 指出，管理资产规模由 2021 年初的 1.15 亿美元增长至 2025 年第一季度末的 61 亿美元以上，注册基金数量则由 2021 年的 6 只增至 2025 年的 196 只。监管机构以此作为进一步完善专项基金制度（包括 SFOF）的依据。¹⁰⁴

本文采用的“家族—SFO—SFO Fund—投资资产”实践架构，由作者基于 AIFC 项目服务经验、自主研究及与相关专业人士的讨论形成。该架构区分了家族办公室本身的融资、Family Clients 资产的个别管理以及 Fund Property 的形成，并识别了在具体项目中需要进一步进行规范和实践核验的税务及组织问题。¹⁰⁵

本文的研究问题是：AIFC 现行法是否能够无矛盾地区分由 SFO 在无普通牌照情况下实施的家族内部管理，与通过 SFOF 进行的受监管集合投资？本文的核心论点是，AIFC 法律体系已经包含一套功能上可行的两层结构，但其可预测性受到许可排除条文的字面含义、CIS 制度自愿选择规则以及正在形成的实践做法之间不一致的限制。2026 年 Consultation Paper 旨在消除这种不确定性，但部分拟议规则仍需进一步协调。

本文的方法论包括：对 AIFC 规范进行形式法律分析；对相互关联的 GEN、CIS、Glossary、COB 和 AML 规则进行体系解释；对 SFO、基金及服务提供商之间风险分配进行功能分析；以及 de lege ferenda 法律建模。由于 AIFC 的 SFO/SFOF 专项制度设立时间较短，相关学术研究仍然有限。因此，本文主要依据现行规则、AFSA 官方材料、公开登记册、Consultation Paper、作者的自主研究及与专业人士的行业讨论资料。Consultation Paper 中的建议仅作为法律政策材料加以分析，而非现行法。

1. 监管基础设施的概念及 SFO 与 SFOF 的功能区分

本文所称监管基础设施，并非指单一牌照或某种法律形式，而是指一套协调一致的规则体系，用以规范：家族范围的界定；管理组织和基金的法律主体地位；应许可活动的边界；投资者分类；财产的形成和保管；公司治理；AML/CFT 控制；报告；税收；以及经济实质。该方法并非依据是否存在某一“家族”身份评价制度，而是考察各监管模块能否形成连续的财富管理闭环。

区分两个主体具有核心意义。SFO 是为 Family Clients 协调投资、行政及其他职能的家族组织。相反，SFOF 是一种 Collective Investment Scheme，其中财产为集合投资目的而汇集。因此，持有 SFO 股份不等同于持有基金 Units，投入 SFO 资本的资产也不会自动构成 Fund

¹⁰³AFSA. AIFC introduces Family Offices Framework, 1 July 2024. URL: <https://afsa.aifc.kz/aifc-introduces-family-offices-framework/>（访问日期：2026 年 8 月 5 日）。

¹⁰⁴AFSA. Consultation Paper AFSA-PSRD-CSP-2026-0001 “Amendments to the AIFC Asset Management Framework”, 15 July 2026, paras. 1–4.

¹⁰⁵该实践架构由作者基于 AIFC 项目服务经验、对 AIFC 规则的自主研究，以及与资产管理和家族财富架构领域专业人士的讨论形成。

Property。混淆这两个层次将导致现金流、投资者权利和税务后果被错误定性。

表 1. SFO 与 SFOF 的功能区分

标准	Single Family Office	Single Family Office Fund
功能	组织家族治理、协调并向 Family Clients 提供服务	汇集家族财富用于集合投资
法律载体	通常为 AIFC Private Company; SFO 并非独立法律形式	Investment Company; 实践模式可采用 OEIC 或 CEIC; Consultation Paper 另建议 Investment Trust
财产	SFO 自有资产和/或在 IMA 管理下仍由 Family Clients 持有的资产	通过认购及其他允许出资形成的隔离 Fund Property
监管制度	在符合家族范围的前提下适用 GEN 1.1.17 排除; AML/CFT 义务继续存在	CIS : Exempt Fund 、 Professional Clients、最低资产及专项规则
家族经济权利	SFO 股份所附公司权利或服务协议项下权利	与 NAV、分配及赎回/退出相关的 Unitholder/Shareholder 权利
主要风险	超出单一家族范围或向公众提供服务	管理人的许可地位不明确及基金要求的合规风险

在实践中，上述区分意味着资本流动存在三条不同路径：通过 share capital 或 shareholder loans 为 SFO 的经营活动提供资金；依据 Investment Management Agreements 对个人投资组合进行全权管理而不将所有权转移给 SFO；以及通过认购 SFOF 的 Units 或 Shares 建立共同投资池。该三分模式可降低管理公司自有资金、家族成员个人资产与集合计划财产相互混同的风险。¹⁰⁶

¹⁰⁶作者基于家族财富管理模式设计经验及对适用 AIFC 规则的自主分析所得出的结论。

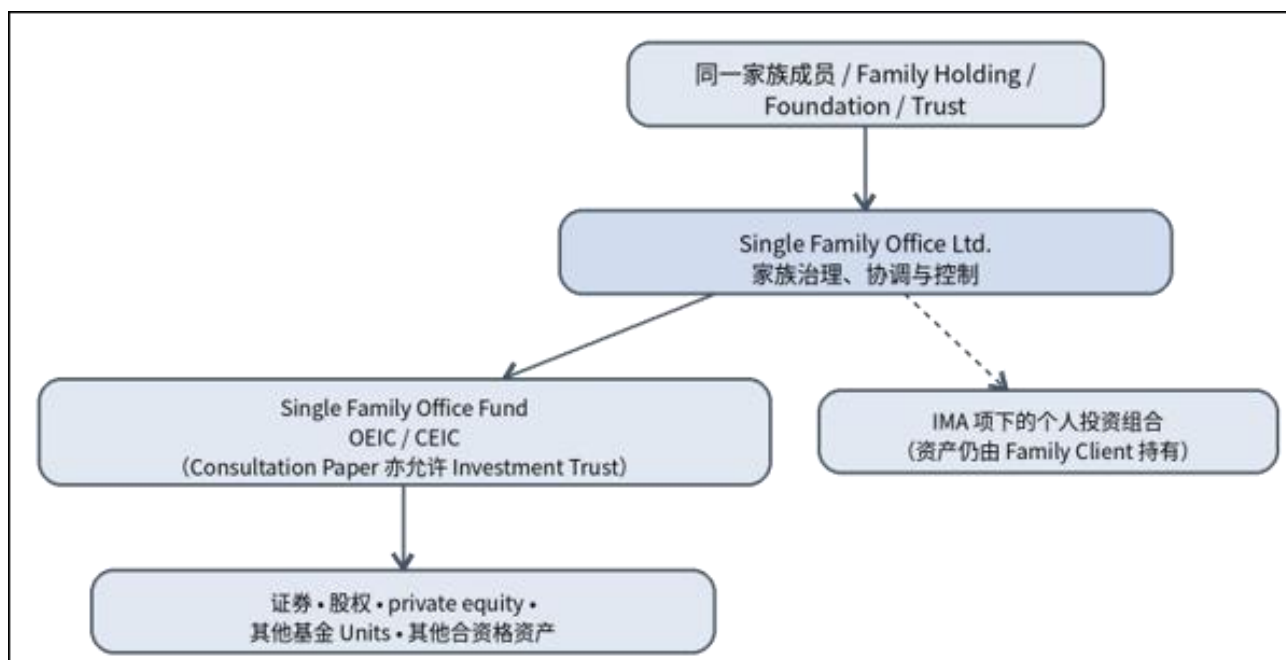


图1. AIFC 家族财富管理的基本架构（作者制作）

2. AIFC 现行法下的 SINGLE FAMILY OFFICE

2.1. 资格要件与单一家族范围

Glossary 将 Single Family Office 定义为在 AIFC 设立、由同一 Single Family 成员直接或间接拥有、不向公众表明其从事 Regulated Activities、且仅向 Family Clients 提供相关服务的公司。因此，SFO 身份建立在组织、所有权、行为和客户四类标准的结合之上。如果公司的 ownership 或实际客户基础超出规定范围，仅在 AIFC 注册并不会当然产生家族办公室制度地位。¹⁰⁷

Single Family 概念以共同祖先为基础。在 SFO 设立时，如共同祖先与最年轻一代后裔之间不超过三代，则其直系后裔属于该家族。家族成员可包括收养、寄养或监护中的子女、继子女、配偶、寡妇和鳏夫；未来后裔及其配偶即使后来超过原有三代限制，仍继续纳入家族范围。该设计旨在保障传承，并避免随着新一代出现而反复重设 SFO。¹⁰⁸

Family Client 包括家族成员、Family Fiduciary Structure、Family Entity 和 Family Business。Family Entity 通过家族 Control 进行界定；Family Fiduciary Structure 可以由家族成员或 Family Entity 设立、服务于家族成员、慈善机构及相关家族结构的 Trust、Foundation 或类似安排。因此，客户范围不仅围绕自然人构建，也包括用于持有、继承和保护资产的法律及信义载体。¹⁰⁹

家族所有权要求并不意味着所有家族成员均须成为 SFO 股东。唯一股东可以是一名家族成员、家族控制的控股公司或 Foundation，其他亲属则作为 Family Clients 接受服务。专业管理人、投资专家和独立顾问可担任董事、Senior Executive Officer 或 Investment Committee 成

¹⁰⁷AIFC Glossary, version V23 (amendments as of 7 December 2025, effective 1 January 2026), definitions “Single Family Office” and “Single Family”. URL: <https://aifc.kz/legal-framework/glossary/>（访问日期：2026 年 8 月 5 日）。

¹⁰⁸AIFC Glossary, definition “Single Family”.

¹⁰⁹AIFC Glossary, definitions “Family Client”, “Family Entity”, “Family Fiduciary Structure”, “Family Business” and “Control”.

员，但向其授予股权必须结合 SFO 应由同一家族成员直接或间接拥有的要求进行审查。

2.2. 许可排除及其边界

GEN 1.1.17 规定，如某主体为 SFO，且相关活动仅在履行其家族办公室职责过程中开展，则该主体不被视为从事所列 Regulated Activities。该清单包括但不限于 Managing Investments、Managing a Collective Investment Scheme、Providing Custody、Arranging Custody、Providing Trust Services、Providing Fund Administration、Advising on Investments 和 Arranging Deals in Investments。该排除具有功能性而非机构性：只有在具体活动确实服务于同一家族的 Family Clients 时，方可适用。¹¹⁰

因此，未持有普通金融牌照的 SFO 可以管理独立家族投资组合、提供投资建议、安排交易、协调托管关系，并支持 Family Holdings、Trusts 和 Foundations。但一旦开始向其他家族、外部投资者或不特定公众提供服务，排除的基础即告丧失。此时应依据一般许可制度重新评估其活动，“family office”名称本身不能替代授权。

许可排除并不意味着缺乏监管。Glossary 将未成为 Authorised Person 的 SFO 归类为 Designated Non-Financial Business and Profession (DNFBP)；反之，Authorised Person 身份排除 DNFBP 定性。无论何种情形，相关活动均处于 AML/CFT 范围内，只是监管依据与组织模式不同。¹¹¹

AML Rules 适用于包括 Authorised Firms 和 DNFBPs 在内的 Relevant Persons，并将合规责任置于 senior management。因此，对共同祖先、Source of Wealth 和 Source of Funds 的核验并非基金层面的形式要求，而是家族办公室持续金融监测基础设施的一部分。¹¹²

2.3. 个别管理的合同框架

对于家族成员的个人投资组合，最清晰的结构是 Investment Management Agreement：证券和现金继续保留在 Family Client 的账户中，SFO 在约定授权范围内取得全权管理权限。此类投资组合并非家族共同财产，不应自动被认定为 SFOF。独立账户、投资限制和个别报告可保持个人财产权属，并避免不同家族成员的投资结果相互混同。

SFO 自身经营活动通过其他工具融资，包括发行股份、追加出资和股东贷款。如家族企业权益或其他资产投入 SFO 资本，该等资产成为 SFO 所有并纳入其公司资产负债表，而不会形成某一特定亲属的隔离投资组合。因此，在实践中，共同投资宜直接投入 SFOF，而 SFO 应主要保留管理和服务职能。

3. 作为自愿受监管集合投资计划的 SINGLE FAMILY OFFICE FUND

3.1. 选择 CIS 制度

CIS 3.17 以如下推定为基础：若某 arrangement 的全部参与者均为同一 Single Family 成员，则其不构成 Collective Investment Scheme。但在设立结构之前，参与者可通知 AFSA，选择将

¹¹⁰AIFC General Rules, version V20 (amendments as of 7 December 2025, effective 1 January 2026), rule 1.1.17 and Schedule 1. URL: <https://aifc.kz/legal-framework/general-rules/>（访问日期：2026 年 8 月 5 日）。

¹¹¹AIFC Glossary, definition “DNFBP”：Single Family Office 被列入 DNFBP；Authorised Person 或 Registered Auditor 不属于 DNFBP。

¹¹²AIFC Anti-Money Laundering, Counter-Terrorist Financing and Sanctions Rules, application provisions and rule 2.2；另见 AIFC Practical Guidance to AML/CTF Rules. URL: <https://aifc.kz/legal-framework-cat/aml-ctf/>（访问日期：2026 年 8 月 5 日）。

其视为 CIS。该规则因此允许家族在基金制度外的私人 arrangement 与受监管集合计划之间作出选择。当需要独立投资载体、明确的参与者权利、机构化报告以及可能适用基金税收制度时，选择后者具有合理性。¹¹³

该选择的法律性质至关重要。投资者均来自同一家族，可降低公共管理人与零售投资者之间典型的信息不对称风险，但不会消除非流动资产估值、家族分支冲突、代际更替、关联交易及财产保管风险。因此，SFOF 并非“无监管的家族钱包”，而是一项监管强度较低但核心基金职能仍然保留的专项制度。

3.2. Exempt Fund、专业投资者及最低资产规模

现行 CIS Rules 要求 SFOF 必须为 Exempt Fund，且 investable assets under management 不低于 100 万美元，并按公允市场价值或账面价值计量。就 CIS 而言，该基金被视为由 Domestic Fund Manager 管理的 Domestic Fund。Exempt Fund 的一般制度要求仅通过 private placement 向 Professional Clients 募集，最低初始认购额为 5 万美元。¹¹⁴

Family Client 与 Professional Client 两个概念发挥不同功能。前者将投资者范围限制在同一家族；后者确认投资者有能力在无零售级保护的情况下参与私募基金。认购 Units 的 Family Entity 或 Family Fiduciary Structure 必须独立符合适用的 Professional Client 标准。未成年人直接参与较为困难，因为其无法自行完成知识与经验评估、接受放弃 retail protections 或行使投资者权利。在实践中，其利益通常通过作为 Unitholder 的 Family Holding、Foundation 或 Trust 实现，并由该等载体规定分配、控制和继承规则。

3.3. 法律形式、治理及简化组织模式

现行 CIS 7.2-1 适用于 SFOF、Corporate Treasury Centre Fund，以及以相关基金 Fund Manager 身份行事的 Investment Company 董事。因此，该制度主要面向公司型投资基金。根据投资与流动性模式，可采用 open-ended investment company (OEIC) 或 closed-ended investment company (CEIC)：前者适用于流动资产和定期赎回，后者适用于 private equity、家族企业权益及其他长期投资。¹¹⁵

SFOF Manager 无须设立独立 Governing Body，也无须任命 Finance Officer 和 Compliance Officer。同时，管理 SFOF 的董事不得担任其他基金的管理人，也不得管理其他主体的资产。上述豁免反映了基金封闭的家族属性，但并不免除诚信履职、遵守投资政策、管理风险和利益冲突、维护登记册及妥善记录交易的义务。¹¹⁶

然而，现行规则之间存在冲突。CIS 明确豁免 SFOF Manager 的 Governing Body、Finance Officer 和 Compliance Officer 要求，而现行 GEN 对 Authorised Persons 规定了一般性强制任命义务，且未对持牌 SFOF Manager 设置特别豁免。对于依赖 GEN 1.1.17 且并非 Authorised Person 的 self-managed 基金，该结构内部尚可自洽；但转向持牌模式时，则需要 waiver、licence condition 或确认 CIS 特别规则的体系优先性。Consultation Paper 建议通过直接修改 GEN 解决该问题。¹¹⁷

¹¹³AIFC Collective Investment Scheme Rules, version V8 (amendments as of 15 December 2024, effective 1 January 2025), rule 3.17. URL: <https://aifc.kz/legal-framework/collective-investment-scheme-rules/> (访问日期：2026 年 8 月 5 日)。

¹¹⁴AIFC CIS Rules, rules 2.2(a) and 7.2-1.2(a)-(b).

¹¹⁵AIFC CIS Rules, rule 7.2-1.1；作者基于公司型基金结构工作经验及与相关专业人士讨论所作的实践判断。

¹¹⁶AIFC CIS Rules, rules 7.2-1.2(c), 7.2-1.4(a), 7.2-7.13.

¹¹⁷对 AIFC CIS Rules rule 7.2-1.2(c) 与 AIFC General Rules V20 rules 2.1.1 and 5.3.1 的比较。Consultation Paper 修订草案对 SFOF Manager 规定专项豁免。

SFOF Constitution 必须披露共同祖先、接受服务的家族成员及亲属关系证明、Source of Wealth、Source of Funds 核验结果、控制 SFO 的主体、ultimate beneficial owner、Family Clients、政治公众人物及最低资产门槛的持续符合情况。该信息具有资格认定和 AML/CFT 功能，但将其直接置于组织文件中，需要更严格的保密与访问控制。118

3.4. Fund Property 的形成与资产保管基础设施

Fund Property 主要通过认购 Shares 或 Units 形成。认购后，资金成为基金财产，投资者取得由股份类别、Constitution 和 Offering Materials 所确定的经济权利以及相应程度的公司权利。不同家族分支可使用在币种、收益分配、表决和赎回方面不同的独立类别，但类别结构不得用于规避同一类别内平等对待原则。

将家族公司股份、债券、其他基金 Units 或其他资产投入基金，须符合投资政策，具有 non-cash subscription 的合同依据，进行公允估值并妥善处理利益冲突。在家族背景下，转让资产的家族成员可能同时控制管理人、基金及被投资对象，相关风险尤为突出。因此，需要形成书面 valuation procedures、取得有权机关决议，并披露交易的 related-party nature。向基金提供贷款可作为债务工具，但不能替代认购：贷款人不会成为 Unitholder，也不会自动参与 NAV。

Fund Property 的隔离依靠 Fund Manager 妥善记录交易和保管 Fund Property 的义务，以及托管和行政安排。若考虑基金及资产性质，任命独立 Eligible Custodian 不切实际或不成比例，只要所有权登记在基金名下或设有适当 nominee arrangement，CIS 允许不任命该托管人；AFSA 亦可授予 waiver。该灵活性对非流动家族资产很重要，但同时将更高程度的所有权、登记、估值和内部控制责任转移给管理人。119

3.5. 现行许可范围的不确定性

现行模式的核心问题源于对三组规则的合并解释。第一，GEN 1.1.17 将 Managing a Collective Investment Scheme 纳入家族排除。第二，CIS 3.17 允许家族自愿选择 CIS 制度。第三，CIS 7.2-1 规定 Investment Company 董事可以担任 Fund Manager。按字面进行体系解释，在 SFO 所有资格条件持续满足的情况下，可以得出由家族办公室在无普通牌照情况下运营 self-managed SFOF 的结论。

作者的实践经验、自主研究及与相关专业人士的讨论支持一种更审慎的工作立场：在实践中，self-managed SFO Funds 的注册被视为存在争议；对于履行 Fund Manager 职能的 SFO，取得有限牌照是更稳妥的模式。该判断并非 AFSA 的正式监管解释，必须结合具体项目核验。在学术分析中，它可作为对正在形成的实践方法的专业评价，但不能作为强制规则的依据。120

公开登记册证明持牌模式确实存在：MA7 Limited 自 2026 年 1 月 5 日起持有专门针对 Single Family Office Fund 的 Managing a Collective Investment Scheme 有效牌照，并受允许 Investments 类型的限制。该实例表明专项 authorisation 可以实现，但其本身不能证明许可已经成为每一 SFOF 的普遍法定条件。121

118AIFC CIS Rules, rule 6.14.

119AIFC CIS Rules, rules 7.3 and 8.2(b)-(e).

120该立场由作者基于 AIFC 项目服务经验、对公开材料的自主分析及与市场专业人士的讨论形成，并非正式监管解释。

121AFSA Public Register. MA7 Limited, Licence No. AFSA-A-LA-2026-0001, active since 5 January 2026. URL:

https://publicreg.myafsa.com/licence_details/AFSA-A-LA-2026-0001/（访问日期：2026 年 8 月 5 日）。

因此，de lege lata 下，self-managed 模式的规范性可行解释与实践上趋向授权的趋势并存。该不确定性不仅影响牌照，还影响强制职能、prudential requirements、税务论证、AML/CFT 身份及责任范围。因此，在取得正式解释或拟议修订生效之前，SFO 就 Managing a CIS 取得有限牌照仍是最稳妥的实践模式。

4. AFSA 2026 年 7 月 15 日 CONSULTATION PAPER: 向 AUTHORISED SINGLE FAMILY OFFICE 模式过渡

文件的法律地位。Consultation Paper AFSA-PSRD-CSP-2026-0001 包含 de lege ferenda 建议。AFSA 明确指出，在相关建议正式采纳前，市场参与者不应据此采取行动。意见提交截止日期为 2026 年 9 月 15 日。

Consultation Paper 基于 AFSA 的监管经验以及 Call for Evidence 所收集的反馈制定。就 SFOF 而言，监管机构承认，鉴于基金的私人属性和不存在第三方投资者，简化制度具有合理性，但仍需明确专项 CIS 制度与一般 CIS 制度之间的边界、SFO-specific licence 的业务范围，以及家族结构自愿选择 CIS 身份的法律后果。¹²²

4.1. SFOF 的专项定义及管理人的强制授权

拟议新 CIS 2.4.16 将 SFOF 定义为以 Investment Company 形式设立的 Exempt Fund，其全部投资者均仅为 Family Clients 且同时属于 Professional Clients，investable assets under management 不低于 100 万美元，并由获准从事 Managing a Collective Investment Scheme 且同时担任基金董事的 Single Family Office 管理。不同于现行模式，授权将成为专项基金定义本身的构成要素。¹²³

拟议 CIS 3.17(c) 确立 anti-overlap rule: 如家族结构选择 CIS 制度，则 GEN 1.1.17 排除不适用于 Managing a Collective Investment Scheme，以及在与管理或运营该计划相关范围内开展的其他 Regulated Activities。同时，拟修改 GEN，明确 CIS 3.17(c) 优先。该立法技术可防止在明知选择受监管基金制度后，仍利用家族排除规避许可。¹²⁴

拟议规则亦限制管理人的业务：其不得管理非 Family Clients 的资产，也不得担任其他基金的 Fund Manager。前一限制保留家族内部管理，后一限制按字面理解则建立“一名管理人—一只基金”的模式。对于拥有多种投资策略、币种、持有辖区或代际分支的家族，如不允许经 AFSA 批准设立同一家族的多只 SFOF，该禁令可能过于严格。¹²⁵

4.2. 组织要求的协调

Consultation Paper 建议在 GEN 中明确规定：作为 SFOF Manager 的 Authorised Firm 无须任命 Finance Officer 和 Compliance Officer，也无须设立 Governing Body。同时，Senior Executive Officer 和 Money Laundering Reporting Officer 要求继续保留，关于胜任能力、制度与控制、风险管理、利益冲突及与 AFSA 合作的一般要求亦继续适用。该修订不仅具有放松监管的效果，还具有体系协调作用，使 CIS 的特别宽免与适用于持牌机构的一般规则保持一

¹²²AFSA Consultation Paper AFSA-PSRD-CSP-2026-0001, Introduction; paras. 56–60. AFSA launch notice: <https://afsa.aifc.kz/afsa-launches-consultations-on-regulatory-amendments-to-asset-management-fintech-frameworks-and-targeted-amendments-to-aifc-rules/>（访问日期：2026 年 8 月 5 日）。

¹²³AFSA Consultation Paper, Annex 1, proposed rule 2.4.16.

¹²⁴AFSA Consultation Paper, Annex 1, proposed CIS 3.17(c); Annex 2, proposed amendment to GEN 1.1.17.

¹²⁵AFSA Consultation Paper, Annex 1, proposed Chapter 11 provision “Rules relating to Single Family Office Funds”, subrule (b)。Consultation Paper 的说明部分引用 new rule 11.6，而 Annex 中相应条款编号为 rule 11.5；技术编号需要协调。

致。126

新 SFOF 定义的 guidance 还提及较低的 Base Capital Requirement、免于任命 Eligible Custodian 以及免除部分公司职能。由于不存在外部投资者，这些优惠具有合理性，但应辅以关于法律所有权、非流动资产独立估值及关联交易控制的替代性要求。比例监管意味着以相关控制替代过度控制，而不是取消保护性基础设施。127

4.3. 文件、审计与报告

AFSA 建议将 SFOF 专项要求集中于独立章节，同时保留 Constitution 中扩展的信息披露要求。一般制度还将对所有 Domestic Funds（包括 Exempt Funds）引入强制外部审计，并明确报告频率。拟议的 SFOF 年度报告须确认基金仍由同一家族成员构成，披露家族构成变化，并确认仍满足 100 万美元资产门槛。128

Consultation Paper 保留 Fund Constitution 和 Offering Materials 两类文件，但建议对所有基金统一适用 Constitution 的最低强制内容，并对 Exempt Funds 的 Offering Materials 采用 principles-based 要求。对于 SFOF，该做法具有合理性：具有法律意义的权利和机制应写入 Constitution，投资策略与风险则应载于 Offering Materials。但将亲属关系、Source of Wealth、PEP 和 UBO 等个人数据写入 Constitution，需要特别的访问控制和数据最小化制度，尤其考虑到拟议一般规则要求免费向潜在 Unitholders 提供基金文件。129

4.4. 作为家族基金新形式的 Investment Trust

Consultation Paper 的一项重要建议是将 Investment Trust 引入为独立 CIS 形式。监管机构明确将 SFOF 列为可采用该形式的基金。Investment Trust 由 Fund Manager 与独立 Trustee 通过 Trust Deed 设立，并经双方共同申请由 AFSA 注册；鉴于结构的保密性质，拟议登记册不公开。Trustee 将作为 Fund Property 的法律所有人，承担信义义务，负责财产保管，并可承担监督职能。130

对于家族财富而言，当信义性分离所有权、长期保全财产及对管理人进行机构监督成为优先事项时，trust-based 模式可能具有价值。但 Consultation Paper 存在内部不一致：政策建议允许 SFOF 采用 Investment Trust，而拟议 CIS 2.4.16 则将 SFOF 定义为以 Investment Company 形式设立的基金。如保留该表述，专项规则将阻断政策中提出的替代形式。在规则正式采纳前，应扩展 SFOF 定义，或明确 Investment Company 要求不适用于采用 Investment Trust 形式的 SFOF。

表 2. 现行模式与 2026 年 Consultation Paper 的主要差异

要素	现行监管	Consultation Paper 建议
管理人牌照	GEN 1.1.17 在形式上涵盖 Managing a CIS；CIS 允许	SFOF 必须由 authorised SFO 管理；选

126AFSA Consultation Paper, Annex 2, proposed amendments to GEN 2.1.1 and 5.3.1.

127AFSA Consultation Paper, Annex 1, Guidance to proposed rule 2.4.16.

128AFSA Consultation Paper, paras. 95–104; Annex 1, proposed amendments to CIS 10.4, 10.5 and proposed SFOF reporting statements.

129AFSA Consultation Paper, paras. 105–120 and proposed amendments to CIS 5.2, 5.4, 5.5, 5.6 and Schedule 1.

130AFSA Consultation Paper, paras. 61–83, especially paras. 69–81.

	Investment Company 董事担任 Fund Manager	择 CIS 后家族排除不再适用
SFOF 定义	要求分散于 CIS 6.14 和 7.2-1	在 CIS 2.4.16 中设立独立定义
投资者	Exempt Fund → Professional Clients; 家族范围来自 CIS 3.17 和 Glossary	明确要求: 仅限同时属于 Professional Clients 的 Family Clients
组织职能	CIS 免除 Governing Body、FO 和 CO; GEN 无明确协调性豁免	GEN 对持牌 SFOF Manager 设置专项豁免
法律形式	Investment Company; 实践形式为 OEIC/CEIC	拟议 2.4.16 要求 Investment Company; 政策部分同时建议 Investment Trust
审计与报告	CIS 并未明确要求所有 Exempt Funds 接受强制审计	所有 Domestic Funds 每年审计; SFOF 提供专项确认

总体而言, 上述建议意味着从家族自愿进入基金制度且可能 self-management 的模式, 转向管理人接受比例化但强制 authorisation 的模式。该转型可提高确定性和监管透明度, 但必须设置过渡条款, 使现有结构能够取得牌照、修改文件并重新分配职能, 而不致突然失去基金资格。

5. 税收与经济基础设施

5.1. SFO 的合格金融服务

《AIFC 宪法性法律》第 6 条规定, 在 2066 年 1 月 1 日前, AIFC Participants 因投资基金资产的投资管理、记账和保管, 以及与基金证券相关交易取得的收入, 免征企业所得税; 相应服务亦免征增值税。经共同批准的金融服务清单明确包括 Managing Investments 和 Managing a Collective Investment Scheme。¹³¹¹³²

因此, 持牌 SFO 因管理 SFOF 收取的 management fee 和 performance fee, 在完全遵守 AFSA Rules 和税务要求的情况下, 可能适用税收豁免。对个别家族投资组合进行全权管理取得的报酬亦可能属于 Managing Investments。但行政性 family-office services、会计支持、concierge、贷款利息及 SFO 自有投资收益不会自动免税。因此, Fund Management Agreement、Investment Management Agreement 与 Family Office Services Agreement 在合同和会计上的分离, 不仅具有运营意义, 也具有税务意义。

5.2. 基金投资收益的税务地位

作者的自主研究和实践经验显示, 《宪法性法律》的字面规定与 AIFC 官方税收矩阵之间存在差异。AIFC 信息页面以“Fund that is managed by the authorised Fund Manager”这一表述

¹³¹哈萨克斯坦共和国 2015 年 12 月 7 日第 438-V 号《阿斯塔纳国际金融中心宪法性法律》, 第 6(3)、6(8-2) 条。URL: <https://aifc.kz/legal-framework/constitutional-statute-of-the-republic-of-kazakhstan/> (访问日期: 2026 年 8 月 5 日)。

¹³²AIFC Participants 提供且相关收入免征 CIT 和 VAT 的金融服务清单, 第 5(3)-(4) 项。URL: <https://aifc.kz/legal-framework/the-list-of-financial-services-provided-by-the-aifc-participants-income-from-which-is-exempt-from-cit-and-vat/> (访问日期: 2026 年 8 月 5 日)。

作为基金投资收益豁免的条件。该表述支持采用持牌管理人的审慎实践模式，但该页面本身亦提示应结合 Tax Code 和《宪法性法律》第 6 条进行分析。因此，它不能替代对具体收入和资产的个案法律定性。133134

基金层面的税收优惠不会延伸至其持有的经营性公司。如 SFOF 持有从事贸易、服务、建筑、租赁或其他经营活动的 SPV，利润产生于 SPV 层面，并应适用其自身税制。基金载体不得用于混同投资收益与经营收入。

5.3. Substantial presence 与分账核算

适用企业所得税和增值税豁免的 AIFC Participant 必须维持 substantial presence。规则要求在 AIFC 境内开展 Core Income Generating Activities，保持适当的运营支出水平及足够数量的合格全职员工；参与者还须就其支出和人员配置提供经济合理性说明。与 CIGA 直接相关的工作不得外包至哈萨克斯坦共和国境外。不满足条件将导致一般税制适用。135

对于 SFO，substantial presence 意味着关键投资决策、投资组合监督、风险管理及其他创收职能不得仅在名义上存在于 AIFC。免税收入与应税收入及其相关费用的分账核算，应自结构设立之初即嵌入合同和治理模式，而不应在纳税期结束后再行重构。136

6. 模式评估与 DE LEGE FERENDA 建议

6.1. 完善许可范围与建立过渡制度

对管理 SFOF 的 SFO 实施强制授权，是合理的改革方向。自愿选择 CIS 身份意味着接受机构监管；一旦设立独立基金，面向私人家族服务的排除就不应继续用于该基金管理。与此同时，应设置过渡期，使现有 self-managed SFOF 能够取得 limited licence、更换管理人或退出 CIS 制度，而不损害 Family Clients 的权利。

还应明确规范取得牌照前已实施行为的效力，并确认管理模式改变不会影响基金注册、Fund Property 所有权，以及结构善意依赖当时现行规则字面含义的既往纳税期间。过渡规则应防止追溯性重新定性。

6.2. 牌照范围与单一家族可设基金数量

Licence scope 应明确区分 Managing a CIS 与对 Family Clients 独立资产的管理。可有三种方案：将 Managing Investments 与 Managing a CIS 一并纳入牌照；保留对与 SFOF 无关的家族投资组合适用 GEN exclusion；或将对 Family Clients 的附带管理视为专项 authorisation 的一部分。当业务规模较大时，第一种方案最具可预测性；当服务仅属辅助时，第二种方案更为合适。无论如何，anti-overlap rule 不应无意禁止 SFO 在基金之外合法管理个别家族投资组合。

禁止担任“任何其他基金”的 Fund Manager 需要进一步澄清。如其目的仅在于排除为无关联家族提供服务及商业性 multi-family business，则禁止管理投资者不属于同一 Single Family 的基金即可。绝对禁止设立第二只 SFOF，可能妨碍分离流动性策略与 private-equity 策略、不

133AIFC. Tax Regime in AIFC: “Fund that is managed by the authorised Fund Manager”表述及关于适用 Tax Code 和 Article 6 的一般提示。URL: <https://aifc.kz/tax-benefits/>（访问日期：2026 年 8 月 5 日）。

134作者基于对《AIFC 宪法性法律》第 6 条、AIFC 官方税收矩阵及基金结构实践经验的独立比较得出的结论。

135Rules on the Substantial Presence of the AIFC Participants Applying Tax Exemptions for the Payment of CIT and VAT, rules 6–13. URL: <https://aifc.kz/legal-framework-cat/taxation/>（访问日期：2026 年 8 月 5 日）。

136Regulations on keeping separate accounting of income subject to CIT exemption and taxable income, and allocation of expenses by AIFC Participants. URL: <https://aifc.kz/legal-framework-cat/taxation/>（访问日期：2026 年 8 月 5 日）。

同币种组合或不同家族分支资产。可考虑在资源、控制系统充分并经 AFSA 事先批准的前提下，允许同一家族设立多只 SFOF。

6.3. 协调 Investment Company 与 Investment Trust

草案应消除 Investment Trust 的 policy proposal 与拟议 2.4.16 强制要求 Investment Company 之间的实质冲突。可采用两种规范技术：以法律形式中立的方式定义 SFOF，并在其他规则中列明允许形式；或直接在定义中加入“Investment Company or Investment Trust”。对于 Investment Trust，还应调整基金董事要求，因为 trust-based 结构的核心主体是 Fund Manager 和 Trustee，而非投资公司的董事会。

选择 trust-based 形式时，应另行协调 Eligible Custodian 豁免与 Trustee 持有和保管 Fund Property 的义务。否则，同一保管风险将一方面被视为已豁免，另一方面又被置于独立 Trustee 身上。监管效率应取决于实际职能，而非服务提供者的名称。

6.4. 保密、AML/CFT 与数据最小化

共同祖先、亲属关系、Source of Wealth、Source of Funds、UBO 和 PEP 信息对于 AFSA 和 AML/CFT 职能是必要的，但并非所有信息都应成为 Constitution 中不可变的公开合同部分。更平衡的结构是进行文件分层：Constitution 规定家族范围标准及持续合规义务，详细个人数据则置于仅供 AFSA、MLRO、审计师及获授权人员查阅的保密 schedule。如此，家族构成变化无需向更广泛主体披露个人信息，也无需频繁对主文件作重大修订。

Investment Trust 登记册亦应采用类似方法。非公开登记册符合 family arrangement 的私人性质，但不得限制监管机构、法院、审计师及依法开展所有权尽职调查人员的访问。保密应理解为受控访问，而非不可核验。

6.5. 比例治理与独立控制

免除 Governing Body、Finance Officer 和 Compliance Officer 并不等于无需分配职能。持牌 SFOF Manager 的最低内部架构应包括 Senior Executive Officer、MLRO、有文件支持的投资能力、risk owner、利益冲突规则、valuation policy、outsourcing controls 及 related-party transactions 程序。小型结构可兼任角色，但如管理人或家族成员具有直接经济利益，则应安排独立审查。

对于 SFOF，应支持所有 Domestic Funds 每年接受审计的建议，因为在投入非流动家族资产或进行集团内部交易时，独立核验尤其重要。若资产结构简单且其他机制可提供等效保证，AFSA 仍可保留有限 waiver。Waiver 的条件应透明，不应仅以投资者均为家族成员作为依据。

6.6. 代际参与与专业分类

对于未成年人和未来世代，需要 guidance 确认其可通过 Family Entity 或 Family Fiduciary Structure 间接参与，并说明 Professional Client criteria 如何适用于该等结构。Foundation 或 Trust 文件应规定取得控制权的年龄、收益权、guardian、trustee 或 council 的权限、转让限制及死亡后的权利承继。上述事项虽超出传统 fund regulation 范围，但决定 SFOF 作为家族传承工具的稳定性。

6.7. 税务确定性

转向 authorised SFO 与官方税收矩阵一致，但管理人身份与投资基金税收优惠之间的规

范联系，应载于具有法律约束力的规范或正式联合解释中。应分别明确 management fee、performance fee、discretionary management fee、基金投资收益、子公司 SPV 收益及家族资产转移交易的税务处理。否则，税务结果将取决于信息页面和个案实践，而非可预测的法律测试。

表 3. 完善 SFO/SFOF 监管基础设施的主要建议

问题	建议解决方案	监管结果
GEN exclusion 与 CIS 重叠	选择 CIS 后 authorised SFO 作为强制 Fund Manager; 明确 anti-overlap rule	清晰的许可范围
现有 self-managed 结构	过渡期及既往行为保护	避免追溯性失去资格
家族投资组合管理	单独规范 SFOF 之外的 Managing Investments	保留 SFO 功能
一名 SFO—一只基金	经 AFSA 批准允许同一家族设立多只 SFOF	在不转为 multi-family business 的情况下分离策略
Investment Trust vs Investment Company	采用形式中立的 SFOF 定义并调整董事角色	真正开放 trust-based 模式
Constitution 中的敏感数据	设置受控访问的保密 schedule	Data minimisation 与 AML/CFT 可核验性
组织宽免	功能性 minimum controls framework 与审计	在不丧失控制的情况下实现比例监管
税务不确定性	按收入类型提供 Binding guidance/联合解释	税务模式的可预测性

7. 研究结果与讨论

本文分析得出四项主要结论。第一，AIFC 制度应被理解为两层结构：SFO 提供家族内部服务和个别管理，SFOF 则通过独立 Fund Property 实施集合投资。第二，现行体系已经具备必要模块，包括家族定义、许可排除、选择 CIS 的可能性、Exempt Fund、Constitution 的专项要求及简化治理，但这些模块之间的互动尚未完全协调。

第三，该不确定性并非纯理论问题，而是基础设施问题。许可问题的答案将影响 GEN 下的强制任命、prudential 和 supervisory treatment、AML/CFT 身份、tax positioning 以及允许的业务范围。公开的专项牌照实例和 Consultation Paper 内容表明，监管模式事实上正向 authorised SFO 发展。

第四，Consultation Paper 总体上围绕主动选择受监管基金和比例 authorisation 对制度进行了合理重构。其优点包括 SFOF 专项定义、anti-overlap rule、GEN 与 CIS 的协调、报告制度强化以及 Investment Trust 的可能性。其不足包括 legal forms 不一致、基金数量不明确、Family Clients 个别管理制度不清、个人数据范围过宽，以及缺乏明确的 transitional

arrangements。

本文提出的模块化理念避免了在完全放松监管与普通商业 Fund Manager 制度之间作错误二选一。结构的家族属性可以支持减少旨在保护外部投资者的要求，但并不能取消对所有权、估值、利益冲突、AML/CFT 和传承的控制。最佳模式不是抽象意义上的“轻监管”，而是与 family-only fund 的具体风险在功能上相称。

结论

AIFC 监管基础设施为家族提供了一项少见机会：在同一辖区内结合私人财富管理组织与受监管基金载体。SFO 可保持家族控制并服务个人投资组合、holdings、foundations 和 trusts；SFOF 则能够在法律上隔离集合投资、设定不同世代的权利，并适用 Exempt Fund 的专项规则。这是该结构最主要的功能优势。

然而，现行法并未明确回答：选择 CIS 制度后，SFO 的许可排除是否终止。对 GEN 1.1.17、CIS 3.17 和 CIS 7.2-1 的合并解释可以支持 self-managed 模式，但作者的研究、与相关专业人士的讨论及 MA7 Limited 的公开牌照均显示，实践更倾向 authorised SFO。在监管问题正式解决前，最稳妥的结构是“家族—持有有限 Managing a CIS 牌照的 SFO Ltd.—SFOF”。

AFSA 于 2026 年 7 月 15 日发布的 Consultation Paper 正是建议将该结构正式写入法律。该改革方向值得支持，因为自愿选择基金制度应当伴随持牌管理人的明确责任。为完成制度建设，需要协调 Investment Company 与 Investment Trust，确定同一家族可设 SFOF 的数量，保留清晰的个别 Managing Investments 制度，保护家族保密数据，规定过渡安排，并提供具有约束力的税务解释。

因此，对研究问题的回答是有条件的肯定：AIFC 已经形成概念上连贯的 SFO/SFOF 基础设施，但其实践可预测性取决于许可和规则衔接缺口能否消除。Consultation Paper 经进一步完善后，该制度可发展为一套独立的家族财富管理法律模式，兼顾保密、传承、机构纪律与比例监管。

参考文献

I. AIFC 法规与规则

1. 哈萨克斯坦共和国 2015 年 12 月 7 日第 438-V 号《阿斯塔纳国际金融中心宪法性法律》（经后续修订）。
2. AIFC Financial Services Framework Regulations.
3. AIFC General Rules, version V20, amendments as of 7 December 2025, effective 1 January 2026.
4. AIFC Collective Investment Scheme Rules, version V8, amendments as of 15 December 2024, effective 1 January 2025.
5. AIFC Glossary, version V23, amendments as of 7 December 2025, effective 1 January 2026.
6. AIFC Conduct of Business Rules, version V17, effective 13 January 2026.
7. AIFC Anti-Money Laundering, Counter-Terrorist Financing and Sanctions Rules.
8. The List of financial services provided by AIFC participants, income from which is

exempt from corporate income tax and value-added tax.

9. Rules on the Substantial Presence of the AIFC Participants Applying Tax Exemptions for the Payment of Corporate Income Tax and Value Added Tax.

10. Regulations on keeping separate accounting of income subject to corporate income tax exemption and taxable income, and allocation of expenses by AIFC Participants.

II. AFSA/AIFC 官方文件与材料

11. AFSA. AIFC introduces Family Offices Framework. 1 July 2024.

12. AFSA. Consultation Paper AFSA-PSRD-CSP-2026-0001 “Amendments to the AIFC Asset Management Framework”. 15 July 2026.

13. AFSA. AFSA launches consultations on regulatory amendments to Asset Management, FinTech frameworks and targeted amendments to AIFC Rules. 16 July 2026.

14. AFSA Public Register. MA7 Limited. Licence No. AFSA-A-LA-2026-0001.

15. AIFC. Tax Regime in AIFC.

16. AIFC. Guidance for Fund Management Activity and Funds in the AIFC.