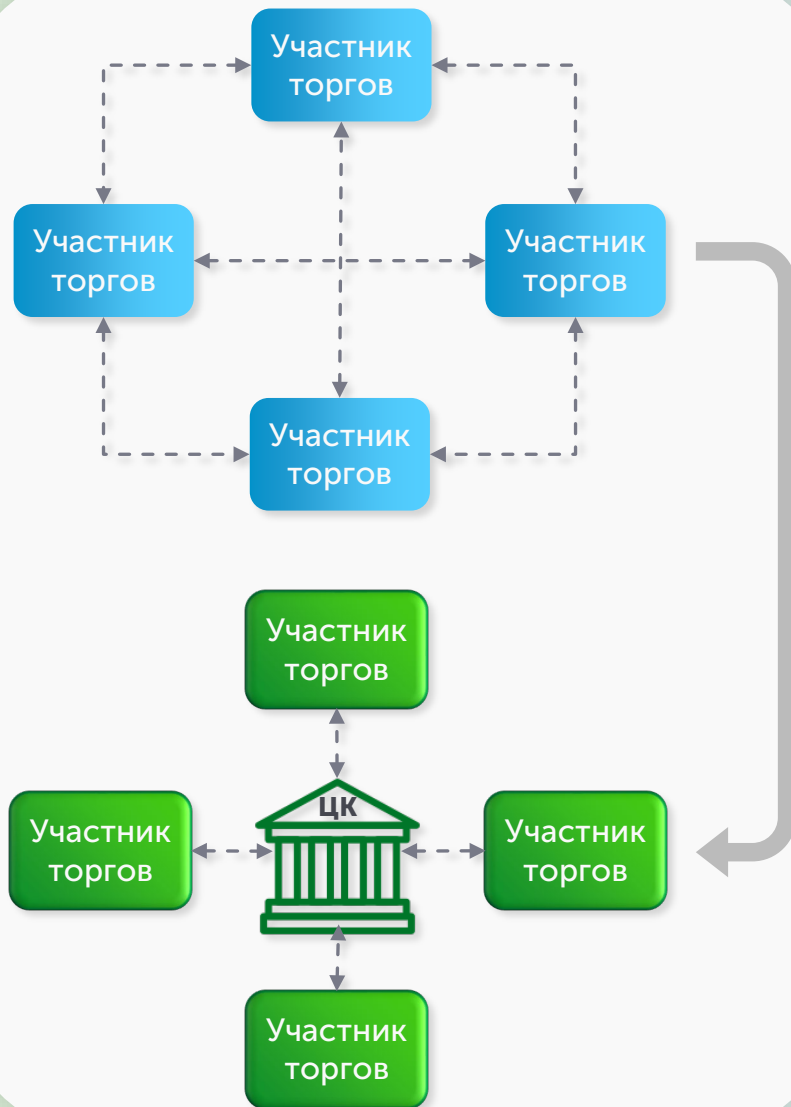


ЦЕНТРАЛЬНЫЙ КОНТРАГЕНТ



Қазақстан қор биржасы
Казакстанская фондовая биржа
Kazakhstan Stock Exchange





Центральный контрагент (ЦК) - инфраструктурная организация финансового рынка, которая берет на себя риск невыполнения обязательства участника финансового рынка по поставке денег или финансового актива посредством того, что становится единственным контрагентом по всем сделкам с участниками рынка.

Центральный контрагент становится продавцом для каждого покупателя и покупателем для каждого продавца:

- С ЦК сделка делится пополам таким образом, что по первой сделке – обязательства возникают между контрагентом (продавцом) и ЦК, по второй – между контрагентом (покупателем) и ЦК
- ЦК становится юридической стороной двух сделок и оригинальная сделка между контрагентами А и Б перестает существовать
- ЦК гарантирует исполнение обязательств по заключаемым сделкам перед каждым добросовестным клиринговым участником вне зависимости от исполнения другими клиринговыми участниками их обязательств

Преимущества ЦК



Снижение системного риска

Является покупателем для каждого продавца и продавцом для каждого покупателя - единственный контрагент по всем сделкам



Гарантирует исполнение обязательств ЦК перед каждым добросовестным участником за счет наличия многоуровневой системы поиска необходимых активов



Регулирует неисполнение обязательств недобросовестных участников, посредством заключения сделок переноса неисполненных обязательств, между ЦК и такими участниками



Операционная эффективность

Снижает издержки для участников за счет наличия **единственного контрагента** – ЦК и неттинга взаимных требований и обязательств по сделкам



Преимущества для процесса торгов

Поиск активов возможен за счет **наличия обеспечения**, наличие которого проверяется **на этапе приема заявки к исполнению**



Прозрачность

Урегулирование обязательств осуществляется за счет **обеспечения в деньгах и ценных бумагах**. Для неликвидных ценных бумаг предусмотрено **полное предварительное обеспечение**

	Фондовый рынок	Валютный рынок	Рынок деривативов
Клиринговая деятельность осуществляется по сделкам	со всеми финансовыми инструментами за исключением тех, сделки по которым заключены на торгах, проводимых методом подписки, и по которым Биржа не участвует в осуществлении расчетов и не оказывает каких-либо услуг, связанных с такими расчетами	со всеми финансовыми инструментами	со всеми финансовыми инструментами
Клиринговая деятельность по сделкам с ЦК осуществляется на нетто-основе	по сделкам, заключенным в TC ASTS+ в режимах с ЦК со всеми финансовыми инструментами с различными валютами расчетов (тенге, доллар США)	по всем сделкам	по всем сделкам
Клиринговая деятельность по сделкам без ЦК осуществляется на gross-основе	по сделкам, заключенным в TC ASTS+ в режимах без ЦК с расчетами в тенге	✗	✗



Фондовый	Валютный	Деривативы
366 млн.KZT	701 млн.KZT	30 млн.KZT 2 млн.KZT
Фондовый	Валютный	Деривативы
1500 млн.KZT	1500 млн.KZT	170 млн.KZT

- снижение возможных потерь путем ограничения уровня принимаемых ЦК рисков по всем сегментам финансового рынка;
- обеспечение достаточности средств ЦК для покрытия потенциальных убытков за счет аккумулированных финансовых ресурсов, в том числе собственных средств, индивидуального клирингового обеспечения, коллективного клирингового обеспечения и иного обеспечения;
- обеспечение надежного функционирования системы биржевой торговли, клиринга и расчетов, в том числе за счет своевременной идентификации рисков и мер оперативного и адекватного реагирования при реализации рисков событий.
- обеспечение достаточности финансовых ресурсов для расчетов как в нормальных рыночных условиях так и в условиях экстремальной рыночной конъюнктуры;
- создание механизмов защиты от потенциальных убытков в случае дефолта отдельных участников клиринга;
- совершенствование методологии оценки рисков, необходимой для предоставления ЦК новых клиринговых продуктов и расширения списка инструментов, по которым осуществляется клиринг;
- реализация мер по поддержанию соответствия текущей деятельности ЦК требованиям регулятора;
- обеспечение информационной прозрачности.



К ключевым задачам ЦК относится снижение рисков финансовой системы и обеспечение стабильности на обслуживаемых сегментах финансового рынка.



Система риск-менеджмента ЦК ориентирована в первую очередь на обеспечение финансовой устойчивости и надежности ЦК как клиринговой организации и центрального контрагента

Требования к финансовому
состоянию клирингового
участника

Клиринговые фонды

Требования к финансовым
инструментам для допуска его
к сделкам с частичным
обеспечением

Контроль полного покрытия
возникающих обязательств
для клирингового участника
с полным покрытием

Система риск-параметров
финансовых инструментов

Переоценка стоимости обеспечения /
маржевого обеспечения для
клиринговых участников с частичным
обеспечением

Контроль достаточности
обеспечения / маржевого
обеспечения клиринговых
участников с частичным
обеспечением



Требования к финансовому состоянию клиринговых участников

ЦК осуществляет регулярный анализ финансового состояния клиринговых участников посредством присвоения внутренних рейтингов



На основании результатов анализа финансового состояния клиринговым участникам устанавливаются категории "с частичным обеспечением" или "с полным покрытием"

КАТЕГОРИИ		РЫНКИ	ОГРАНИЧЕНИЯ
"без обеспечения"	Клиринговый участник участвует в торгах без внесения обеспечения исполнения обязательств по сделкам на определенном биржевом рынке	Фондовый Валютный Срочный	Данная категория на любом биржевом рынке присваивается только НБРК
"с частичным обеспечением"	Клиринговый участник участвует в торгах финансовыми инструментами при условии наличия достаточного обеспечения , формируемого в соответствии с Правилами клиринга, для исполнения обязательств по сделкам и активным заявкам на этих торгах	Фондовый Валютный Срочный	Только для клиринговых участников валютного рынка <ul style="list-style-type: none"> • Рейтинг "А", "В", "С" • Размер собственного капитала не менее 26 млн USD (для резидента) эквивалента 26 млн USD (для нерезидента) • Соблюдение требований уполномоченного органа страны резидента по СК и ликвидности
"с частичным обеспечением" с применением лимита открытия позиций	Клиринговый участник участвует в торгах финансовыми инструментами при условии наличия достаточного обеспечения , с применением клиринговому участнику лимита открытия позиций и установлением индивидуальной ставки начальной маржи , равной не менее чем двукратному размеру ставки концентрации.	Валютный	Нет ограничений по минимальному уровню рейтинга
"с полным покрытием"	Клиринговый участник участвует в торгах при условии полного обеспечения обязательств по заключенным сделкам и активным заявкам в тех финансовых инструментах , в которых возникли эти обязательства	Валютный	Нет ограничений по минимальному уровню рейтинга

Допуск финансовых инструментов к сделкам с частичным обеспечением

Рынки	Схема расчетов	Инструменты
Ценные бумаги	T+2	Финансовые инструменты, включенные в Список Т+
	T+0	Остальные ценные бумаги
Валюты	T+0	CNYKZT, USDKZT, RUBKZT, EURKZT, EURUSD
	T+1, T+2	USDKZT, RUBKZT, EURKZT, EURUSD, CNYKZT
Рынок денег (свопы)	T+1, T+2	CNYKZT
	T+1, T+2	USDKZT, RUBKZT, EURKZT
	T+1W, 1M, 3M, 6M, 1Y	USDKZT
Рынок денег (репо)	до Т+90 – без ЦК До Т+30 – с ЦК	государственные и негосударственные ценные бумаги
Фьючерсы	T+1W1M, 3M, 6M	фондовые и валютные фьючерсы

Допуск финансовых инструментов к **заключению сделок** на условиях частичного обеспечения установлен для финансовых инструментов, включенных в "**Список Т+**".

Финансовые инструменты, включенные в **Список Т+** представляют собой **ликвидные финансовые инструменты**.

Требования для включения финансовых инструментов в **Список Т+** устанавливаются в соответствии с внутренними методиками Биржи "Методика определения показателей ликвидности ценных бумаг" и "Методика оценки финансового состояния эмитента" на основании следующих критериев:

- оценка ликвидности ФИ
- оценка финансового состояния эмитента ФИ
- рейтинговые оценки, присвоенные ФИ / эмитенту ФИ международными рейтинговыми агентствами
- экспертная оценка Комитета по рыночным рискам

ЦК на регулярной основе осуществляет мониторинг качества и ликвидности финансовых инструментов, допускаемых к сделкам с частичным обеспечением (Список Т+) и принимаемых в обеспечение по сделкам с частичным обеспечением (Список обеспечения Т+), на основании результатов которого финансовые инструменты могут быть включены или исключены из Списка Т+ и/или Списка обеспечения Т+

- Ежедневно по инструментам устанавливаются ценовые границы.
- Заявки, не попадающие в границы, автоматически отвергаются
- Ценовые границы зависят от ставки обеспечения, рассчитанной ЦК по каждому активу
- Если заявки приближаются к ценовой границе, границы сдвигаются в направлении от центра и в сторону движения рынка

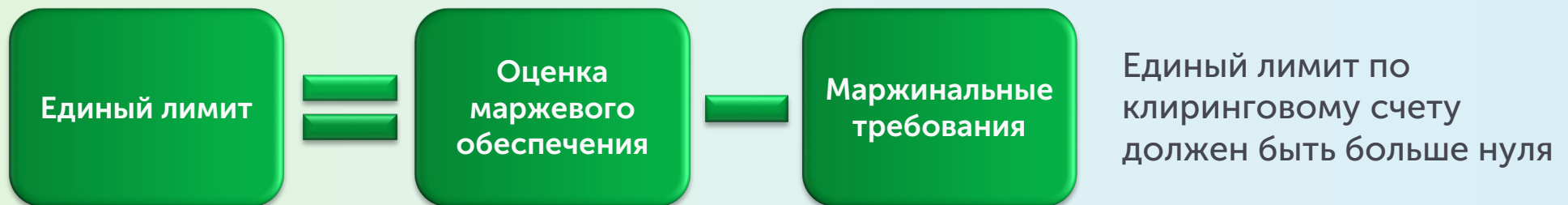
Риск-параметры финансовых инструментов рассчитываются в соответствии с Методикой и публикуются на сайте KASE

- После сдвига границ в онлайн изменяется ставка обеспечения
- Асимметричность маржирования позволяет охладить рынок, т.к. с «провоцирующих» движение рынка участников взимается больше обеспечения

По итогам сдвига границ производится переоценка позиций и риска участников

Если показатель достаточности обеспечения (Единый лимит) стал отрицательным, участник ограничен в подаче заявок: он может снизить риск позиции или довести обеспечение

Рынок	Маржевое обеспечение	Способ измерения достаточности обеспечения	Гарантийные взносы
Валютный	<ul style="list-style-type: none"> Деньги (KZT, USD) 	Единый лимит	✓
Фондовый	<ul style="list-style-type: none"> Финансовые инструменты, входящие в Список обеспечения Т+ Деньги (KZT, USD) 	Единый лимит	✓
Срочный	<ul style="list-style-type: none"> Деньги (KZT) 	Поддерживаемая маржа	✓



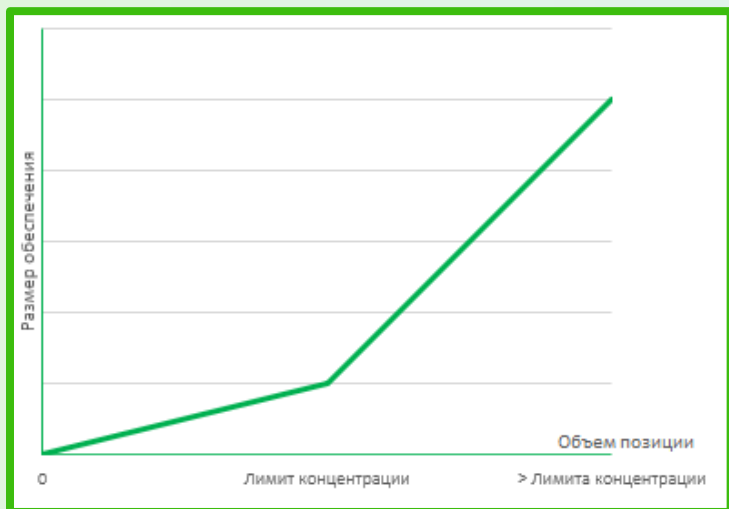
Переоценка обеспечения производится ежедневно как во время клиринговой сессии, так и в ходе торгов (в случае если были изменены ценовые границы)

Переоценка стоимости обеспечения / маржевого обеспечения для клиринговых участников с частичным обеспечением

Переоценка обеспечения производится ежедневно как во время клиринговой сессии, так и в ходе торгов (в случае если были изменены ценовые границы границы)



Расчет обеспечения и Единого лимита



Для расчета обеспечения установлены границы рисков. Объем рыночного/процентного риска с учетом переоценки рассчитывается как расстояние до соответствующей границы. В случае покрытой продажи (у участника есть обязательство по поставке ценных бумаг и ценная бумага имеется на счете участника) рыночный риск считается покрытым.

ЦЕНОВОЙ КОРИДОР	Верхняя граница риска 2-го уровня	$PH_2 = P \times (1 + ConcR)$
	Верхняя граница риска 1-го уровня	$PH_1 = P \times (1 + MR)$
	Верхняя ценовая граница	$PcH = P \times (1 + MR/x_{pr})$
	Расчетная цена	P
	Нижняя ценовая граница	$PcL = P \times (1 - MR/x_{pr})$
	Нижняя граница риска 1-го уровня	$PL_1 = P \times (1 - MR)$
	Нижняя граница риска 2-го уровня	$PL_2 = P \times (1 - ConcR)$

P – расчетная цена ФИ

MR – ставка начальной маржи

$ConcR$ – ставка концентрации

x_{pr} – коэффициент отношения величины ценового коридора к величине диапазона оценки рыночных рисков.

Размер обеспечения клирингового участника зависит от объема позиции. Если объем позиции (внесенного обеспечения) меньше лимита концентрации, то применяется ставка начальной маржи. Если объем позиции превысил значение лимита концентрации, то к объему в размере равного лимиту концентрации применяется ставка начальной маржи, к объему в размере превышения лимита концентрации применяется ставка концентрации.

Переоценка стоимости обеспечения / маржевого обеспечения для клиринговых участников с частичным обеспечением в ходе торгов

В ходе торгов проводится мониторинг приближения лучших котировок к ценовым границам. В случае если лучшая котировка на продажу/покупку на протяжении 180 секунд подряд находится на расстоянии менее 10% ценового коридора, то в ходе торгов может быть произведено изменение нижних/верхних границ рыночных и процентных рисков. Изменения приводят к пересчету Единого лимита.



Сдвиг границ рисков осуществляется на величину $\Delta = (PH_0 - PL_0) * Shift$, где:

$(PH_0 - PL_0)$ - величина ценового коридора, установленного на утро,

$Shift$ - коэффициент, определяющий размер сдвига границ.

Ценовая граница изменяется одновременно с границами оценки рисков.

Верхняя граница сдвигается вверх. Нижняя граница сдвигается вниз.

P – расчетная цена ФИ

MR – ставка начальной маржи

x_{pr} - коэффициент отношения величины ценового коридора к величине диапазона оценки рыночных рисков.

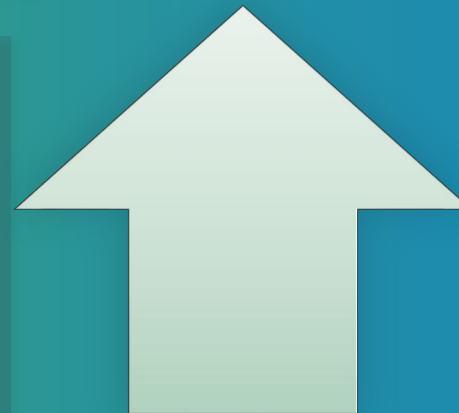
Контроль полного покрытия возникающих обязательств для клиринговых участников с "полным покрытием"



В качестве обеспечения исполнения обязательств клиринговых участников с полным покрытием ЦК устанавливает требования к полному покрытию нетто-обязательств по всем клиринговым счетам такого КУ.



В целях покрытия кредитного риска клирингового участника с полным покрытием обязан исполнять требования к обеспечению на условиях полного покрытия.



Перенос позиции

Недобросовестный КУ

отсутствие ФИ для исполнения нетто-обязательств к установленному времени- перенос позиции

- **Самостоятельное урегулирование** недобросовестным КУ своих неисполненных обязательств посредством сделок РЕПО в системном режиме (30 минут после начала первой клир. сессии и 15 мин после начала второй клир. сессии)
- **Урегулирование ЦК с недобросовестным КУ** (ЦК включает СВОП / РЕПО от имени недобросовестного КУ)
- **Привлечение на рынке необходимого ФИ** (ЦК в режиме «Лучшие заявки» от своего имени выставляет заявку «Все» на заключение сделки РЕПО с направлением покупка/продажа. Любой КУ может акцептовать поданную ЦК заявку и выступить в качестве донора ФИ)
- **Привлечение необходимого ФИ у КУ** (ЦК заключает сделки РЕПО с КУ, имеющим необходимый ФИ на собственном ТКС, либо с добровольным провайдером, имеющим необходимый ФИ на клиентском ТКС)
- **Урегулирование ЦК с добросовестным КУ, имеющим встречные требования с текущей датой расчетов по необходимому ФИ** (ЦК заключает сделки от имени добросовестного КУ)

Принудительное закрытие позиции

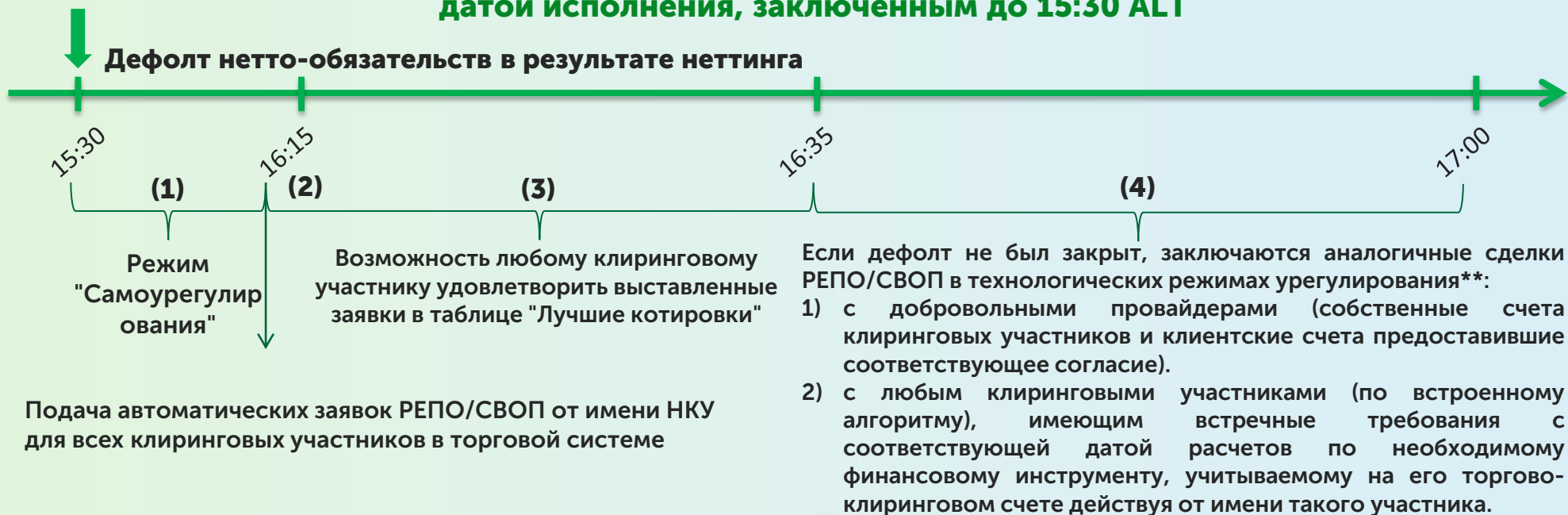
Несостоятельный КУ

определяется по решению Правления в связи с дефолтом:

1. *нетто-обязательств*
 2. *по марже*
 3. *по гарантийному взносу*
- **Признание неисполненными** нетто-обязательств с определенной датой (со всеми датами) расчетов по решению Правления
 - **Заключение ЦК балансирующих сделок** покупки/продажи от имени несостоятельного КУ :
 - на рынке
 - с добросовестными КУ, имеющими встречные требования
 - **Покрытие ценовой разницы** по итогам проведения балансирующих сделок за счет продажи ЦК от имени несостоятельного КУ ФИ, составляющих пул обеспечения для покрытия дефолта:
 - частичное обеспечение несостоятельного КУ
 - гарантийный взнос несостоятельного КУ
 - резервный фонд
 - гарантийные взносы добросовестных КУ

* *Перенос позиций по деньгам возможен не более 2-х дней подряд, по бумагам - не более 4-х дней подряд*

Первый клиринговый пул*, сделки с частичным обеспечением с наступившей датой исполнения, заключенным до 15:30 ALT



При дефолте нетто обязательств по деньгам, Биржа исполняет обязательства перед добросовестными клиринговыми участниками за счет собственных активов на корреспондентском счете ЦК в ЦД. В случае их недостаточности применяются процедуры (3) и (4.2)

Условия сделок РЕПО:

- Со сроком 1 день
- По штрафной ставке устанавливаемой для инструмента в соответствии с Методикой определения риск-параметров финансовых инструментов

*аналогичный порядок применяется для второго клирингового пула. Регламент осуществления клиринговой деятельности по сделкам с центральным контрагентом утверждается решением Правления Биржи.

** В соответствии с Порядком заключения сделок на фондовом рынке в торгово-клиринговой системе ASTS+

Перенос исполнения обязательства НКУ на следующий день

Заключение сделки РЕПО на 1 день по ставке "-20%" ЦК с НКУ

Исполнение обязательств ЦК перед добросовестными участниками за счет привлечения Провайдера

Заключение сделки РЕПО на 1 день по ставке "-20%" ЦК с Провайдером

Требования и обязательства по Деньгам

	НКУ*		ЦК		ДКУ**		Провайдер	
	Треб.	Обяз.	Треб.	Обяз.	Треб.	Обяз.	Треб.	Обяз.
День расчетов	100 000,000 тг		100 000,000 тг	100 000,000 тг		100 000,000 тг		
Сделка BUY/SELL код расчетов Y0 (первая нога)		100 000,000 тг	100 000,000 тг	100 000,000 тг			100 000,000 тг	
День расчетов после заключения сделки урегулирования	100 000,000 тг	100 000,000 тг	200 000,000 тг	200 000,000 тг		100 000,000 тг	100 000,000 тг	
Сделка SELL/BUY код расчетов Yc1 (вторая нога)	99 999,452 тг		99 999,452 тг	99 999,452 тг				99 999,452 тг

Требования и обязательства по Бумагам

	НКУ		ЦК		ДКУ		Провайдер	
	Треб.	Обяз.	Треб.	Обяз.	Треб.	Обяз.	Треб.	Обяз.
День расчетов		1 000	1 000	1 000	1 000			
Сделка BUY/SELL код расчетов Y0 (первая нога)	1 000		1 000	1 000				1 000
День расчетов после заключения сделки урегулирования	1 000	1 000	2 000	2 000	1 000			1 000
Сделка SELL/BUY код расчетов Yc1 (вторая нога)		1 000	1 000	1 000			1 000	

ДКУ (добросовестный клиринговый участник) покупает, НКУ* (недобросовестный клиринговый участник) продает 1 000 ценных бумаг по цене 100 тг, сумма сделки 100 000 тенге**

Для переноса обязательств НКУ совершаются сделки с ЦК:

в направлении BUY/SELL, код расчетов Y0
в направлении SELL/BUY, код расчетов Yc1

Для исполнения обязательств перед ДКУ совершаются аналогичные сделки между ЦК и Провайдером (под Провайдером в данном примере подразумевается любой клиринговый участник, предоставивший ЦК необходимые ценные бумаги):

в направлении BUY/SELL, код расчетов Y0
в направлении SELL/BUY, код расчетов Yc1

Перенос исполнения обязательства НКУ на следующий день

Заключение сделки РЕПО на 1 день по ставке "+15%"
ЦК с НКУ

Исполнение
обязательства ЦК перед
ДКУ
за счет собственных
средств KASE

Требования и обязательства по Деньгам

	НКУ		ЦК		ДКУ	
	Треб.	Обяз.	Треб.	Обяз.	Треб.	Обяз.
День расчетов		100 000,00 тг	100 000,00 тг	100 000,00 тг	100 000,00 тг	
Сделка SELL/BUY код расчетов Y0 (первая нога)	100 000,00 тг			100 000,00 тг		
День расчетов после заключения сделки урегулирования	100 000,00 тг	100 000,00 тг	100 000,00 тг	200 000,00 тг	100 000,00 тг	
Сделка BUY/SELL код расчетов Yc1 (вторая нога)		100 000,41 тг	100 000,41 тг			

Требования и обязательства по Бумагам

	НКУ		ЦК		ДКУ	
	Треб.	Обяз.	Треб.	Обяз.	Треб.	Обяз.
День расчетов	1 000		1 000	1 000		1 000
Сделка SELL/BUY код расчетов Y0 (первая нога)		1 000	1 000			
День расчетов после заключения сделки урегулирования	1 000	1 000	2 000	1 000		1 000
Сделка BUY/SELL код расчетов Yc1 (вторая нога)	1 000			1 000		

ДКУ (добросовестный клиринговый участник) продает, НКУ (недобросовестный клиринговый участник) покупает 1 000 ценных бумаг по цене 100 тг, сумма сделки 100 000 тенге

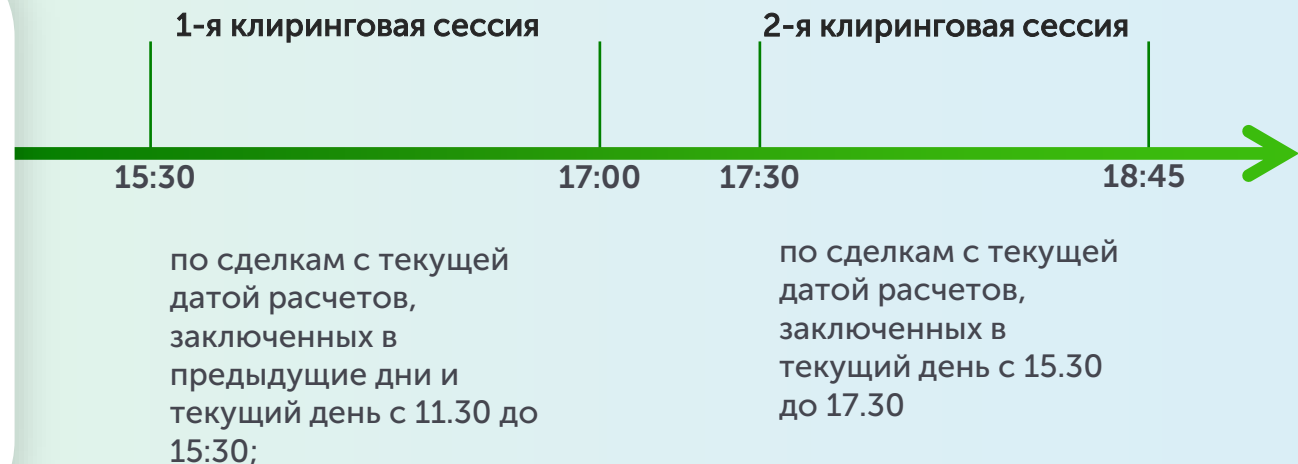
Для переноса обязательств НКУ совершаются сделки с ЦК:

- 1) в направлении SELL/BUY, код расчетов Y0
- 2) в направлении BUY/SELL, код расчетов Yc1

- Единый неттинг всех видов сделок:
 - валютный: К/П+СВОП;
 - фондовый: К/П+РЕПО;
 - деривативы: фьючерсы с разными базовыми активами)
- Расчеты в единые клирингово-расчетные сессии - снижение транзакционных издержек
- Объекты сделок РЕПО доступны для торгов

Все сделки, заключенные в режимах с ЦК, включаются в единый неттинг.

- 1) все обязательства и требования участников по сделкам, заключенным в режимах с ЦК, будут включаться в единый неттинг по итогам клиринговой сессии;
- 2) формирование маржевого обеспечения из денег (KZT, USD) и ценных бумаг, принимаемых в обеспечение и учитываемых на торгово-клиринговых счетах
- 3) вывод активов в размере плановой позиции в течение дня



В целях обеспечения процедур по урегулированию дефолтов Биржа использует услуги Провайдеров ликвидности, обеспечивающих на добровольной основе или в соответствии с Правилами клиринга на договорных условиях (рыночных или по утвержденным штрафным ставкам) заключение сделок с ЦК, осуществляемых при проведении процедур урегулирования.

KASE подписала **соглашения об оказании услуг по предоставлению ликвидности** со следующими организациями



ЦБ

Национальный Банк Республики
Казахстан

Евразийский
Банк Развития

АО "Торгово-
промышленный
Банк Китая
в г. Алматы"
АО ДБ «Банк
Китая в
Казахстане»

Евразийский
Банк Развития
АО "Kaspi Bank"

Перенос позиций:
- при дефолте по ЦБ - собственные счета
клиринговых участников или клиентские
счета по заявлению от КУ;
Принудительная ликвидация позиций
- Freedom Finance, BCC Invest, ЕАБР,
NGDEM Finance

Принятые процедуры урегулирования дефолтов с участием провайдеров ликвидности позволят KASE своевременно исполнить обязательства перед всеми участниками торгов.

Спасибо за внимание!

Республика Казахстан, 050040
г. Алматы, ул. Байзакова, 280
Северная башня
Многофункционального комплекса
"Almaty Towers" 8-й этаж
Тел.: +7 (727) 237 5300
e-mail: info@kase.kz
www.kase.kz

FAQ

