

## KASE: ИСТОРИЯ В ЛИЦАХ



**Елена СТУДЕНИНА:**

**"Модернизация KASE в партнёрстве с MOEX – это выход на новый уровень цифровизации и новации сервисов биржи"**

"Модернизация Казахстанской фондовой биржи – это не только "чисто техническая история" – мы меняем не только технологии и IT-окружение, но и подходы к организации торгов, риск-менеджменту, и работе с клиентами. Стратегическое сотрудничество KASE с Московской биржей дает возможность использовать как передовые технологии, так и бесценный опыт наших российских коллег".

В этом убеждена бывший Советник Председателя Правления KASE и проектный менеджер по внедрению технологий Московской биржи на KASE, математик, программист, а ныне управляющий директор Центрального депозитария Елена СТУДЕНИНА.

---

**– Елена Викторовна, Казахстанская фондовая биржа на протяжении всей своей истории находится в непрерывном развитии, но, как представляется, проект с MOEX стал этапным для KASE. В чем уникальность партнёрства двух бирж и этого проекта?**

– Заключение договора с MOEX по времени почти совпало с моим приходом на биржу по приглашению Алины Утемисовны Алдамбергген. Этот момент запомнился ещё и потому, что на бирже тогда царил напряженно-радостная атмосфера: все были в ожидании подписания документов. До пандемии было еще 2 года, поэтому церемония проходила оффлайн в очень торжественной обстановке.

Должна сказать, что партнерство двух и более бирж – не редкость. Особенности такого сотрудничества обусловлены задачами, стоящими перед торговыми площадками, применяемым законодательством и рыночной практикой.

В нашем случае, когда взаимосвязь и взаимозависимость двух экономик очевидна, кооперация инфраструктурных организаций выглядит довольно логично. Технологии MOEX в момент подписания договора, да и в текущее время, являются довольно конкурентоспособными и с точки зрения скорости мэтчинга, и методологии.

**– Вопрос конкурентоспособности KASE в стране, регионе уже тогда был на повестке дня?**

– Думаю, что да. Риск перетока клиентов есть всегда, но без здоровой конкуренции нет развития. И это не только вопрос технологий, но и вопрос выстраивания отношений с клиентами. Мы меняли не только систему и процесс торгов, мы меняли и подходы. Так, в частности, Департамент листинга упрощал листинговые правила, автоматизировал листинговые процедуры. Так что задача повышения конкуренции сыграла свою роль.

Подход MOEX к организации риск-менеджмента на развивающемся рынке также был одним из тех преимуществ, который привлек нашу биржу. Стратегическое сотрудничество с MOEX позволяет пользоваться не только технологиями, но и бесценным опытом наших российских коллег.

**– То есть, в какой-то момент старая система могла бы затормозить, поскольку не вписывалась в требования, предъявляемые инвесторами к скорости торгов, риск-менеджменту и стандартизации?**

– Да, на бирже были не совсем актуальные и стандартные протоколы передачи данных (FIX – Financial Information eXchange – протокол обмена данными между участниками биржевых торгов в режиме реального времени), а торговая система MOEX пришла с новым стандартизированным FIXом, который понимают все вендоры, крупные игроки и брокеры. Плюс внутри нее встроена система Центрального контрагента и возможности предоставления инвесторам SMA-доступа (Sponsored Market Access).

Мы также взяли на вооружение такой инструмент, как клиринговый сертификат участия. Его имплементация позволяет обезличить обеспечение по заключаемым сделкам репо для стороны, предоставляющей деньги, оперативно управлять составом и обеспечением стороне, получающей деньги.

Если говорить о проекте в целом, то для KASE эта модернизация – новый уровень цифровизации, поскольку и до нее все ключевые процессы и сервисы на бирже были "в цифре". Дальнейшее развитие я вижу в цифровизации вспомогательных сервисов и сервисов для клиентов.

#### **– В чем конкретно заключалась Ваша работа – Вы писали технические задания?**

– Я принимала участие в их разработке. Каждый из специалистов писал задачи по своей части. Моя роль заключалась в том, чтобы описанные задачи друг с другом сходились. И если, например, я видела противоречия между тем, что делает клиринговая палата, с одной стороны, и торговки – с другой, моей задачей было устранить эти противоречия и организовать процесс нахождения общего и всех устраивающего решения.

Первоначально после подписания соглашения меня поставили менеджером проекта, и задача была обозначена как имплементация системы. Однако позже круг задач расширился: нужно было адаптировать законодательство, договора, отслеживать финансовые потоки по договорам и другие существенные моменты, связанные со стратегическим сотрудничеством.

#### **– Какие структурные подразделения биржи были вовлечены в этот проект, какие вопросы решались с Казахстанским центром межбанковских расчетов?**

– Трудно назвать подразделение, не вовлеченное в проект. К нему были подключены специалисты департаментов торгов, листинга, исследований и статистики, мониторинга, клиринговая и расчетная палаты, отдел управления проектами, бухгалтерия, юристы и даже административно-хозяйственному отделу "прилетали" неожиданные задания. Но особая нагрузка, конечно, легла на коллег из Департамента информационных технологий. Приходилось разворачивать и поддерживать одновременно тестовые контуры для каждого бизнес-подразделения и еще парочку контуров – для клиентов.

Хочу также отметить слаженную работу всех бизнес-подразделений в процессе реинжиниринга бизнес-процессов. Например, в процессе тестирования приходило понимание того, что недостаточно информации о финансовых инструментах: нужны были изменения в методику их оценки и порядок хранения информации. Поэтому собиралась команда из представителей разных структур биржи, находили решение, и ДИТу ставилась задача по автоматизации, а все остальные уходили писать внутренние нормативные документы, чтобы затем снова тестировать.

Как бы сложно ни было в отдельные моменты, в целом мы работали, как единая команда. Люди никогда не опускали руки. Очень большую роль сыграло то, что Алина Утемисовна – очень требовательный руководитель, которая в то же время разъясняла и отстаивала интересы и идеи биржи на всех уровнях.

Спасибо Центральному депозитарию и КЦМР, обе эти инфраструктурные организации отнеслись с пониманием, развернули вместе с нами тестовые контуры, продлили время расчетов и содействовали в решении других возникающих задач.

#### **– Как шла работа по установке новой торгово-клиринговой системы ASTS+?**

– Это был проект сложный, многоступенчатый, сложностей хватало на каждом этапе. Начинали работать, как это у нас принято, системно и основательно. Планы и графики, отчеты и прочее, но жизнь вносила свои коррективы. Приходилось для отдельных задач проекта применять менее системные подходы.

В первую очередь мы идентифицировали все различия в наших подходах к организации торгов, ведению учета активов клиентов, расчету обеспечения, пруденциальным нормативам. По итогам этой работы сформировали видение и концепцию, приемлемую для Казахстана, и тут уже работа "распалась" на несколько направлений.

Одним из наиболее важных направлений было изменение законодательства. Нужны были и точечные правки, и глобальные. Мы благодарны регулятору и руководству биржи за поддержку в этом вопросе. Одно дело – сформировать предложения по изменению, другое дело – разъяснить их необходимость на самом высоком уровне. Требовалось усилить нормы, защищающие гарантийные фонды Центрального контрагента, его безотзывность требований и обязательств.

Еще нужно было создать правовую базу для возможности выпуска клиринговых сертификатов участия, внести точечные поправки в отношении взаимодействия участников торгов, Центрального депозитария и KASE. Большое и сложное направление было связано с интеграцией бэк-офисных систем биржи с новой торговой системой. Сложно было, например, структурировать схему торгово-клиринговых счетов.

Российское законодательство позволяет брокерам учитывать клиентские активы на "омнибус" счете (счет для учета финансовых инструментов, открытый в Центральном депозитарии), в то время как у нас тогда все клиентские счета должны были быть сегрегированными в части ценных бумаг и агрегированными в части денег.

Коллегам из MOEX в связи с этим пришлось существенно модифицировать, предложенную нам торгово-клиринговую систему. После того, как на нашей стороне начались работы по интеграции, мы поняли, что наши системы нужно менять. Несколько итераций прошло, прежде чем две системы научили понимать друг друга. Еще очень важным направлением была договорная работа с MOEX. Жизнь и в договоры между стратегическими партнерами вносила свои коррективы: приходилось менять сроки, детализировать подходы к отдельным видам работ и приемочным испытаниям.

Первоначальные сроки, как показала практика, были очень оптимистичными, после долгих переговоров пришли к выводу, что фондовый рынок лучше запускать в два этапа. Первым был наименее ликвидный рынок акций и корпоративных облигаций, который по объемам меньше рынка ГЦБ, но имеет свои сложности, и с точки зрения оценки активов, и с точки зрения регуляторной среды. Например, для соблюдения запрета на приобретение акций финансовых организаций отдельными участниками рынка был внедрен процесс формирования и проверки на стороне Центрального депозитария предварительной нетто-ведомости, что позволило проводить процедуры урегулирования до момента окончательных расчетов.

Вторым этапом для фондового рынка стал запуск ГЦБ и корзин репо. Этот этап был особенно сложным с точки зрения того, что специалисты MOEX не смогли приехать на запуск и сопровождали процесс запуска в онлайн-режиме. Так, 3 августа 2020 года внедрили систему для фондового рынка. Времени на раздумья после запуска фондового рынка не оставалось, и 3 декабря "стартанули" систему для валютного рынка, а в июле 2021 года – для срочного рынка.

#### **– Какие еще сложности были в работе?**

– Сложности были больше ментального характера, когда приходилось перестраивать годами устоявшиеся, понятные для работников и клиентов процессы. Перестраивали структуру торговых счетов, способы отражения на счетах информации об активах, заключенных сделках и обеспечении. Было важно самим разобраться в процессе, правильно выстроить его и разъяснить клиентам.

#### **– Что-то рождалось по ходу?**

– Меня затронула история с финансовыми инструментами. Прежде "жили" мы в своей парадигме, когда торговая и статистическая информация о финансовых инструментах хранилась в разных местах и зачастую дублировала или противоречила друг-другу. Но в какой-то момент выяснилось, что вообще вся информация о финансовых инструментах должна быть актуальной именно в статистической базе и торговую систему нужно интегрировать со статистической базой.

Когда это выяснили, то начали перестраивать процесс. Очень много копий сломалось, поскольку у каждого департамента было свое понимание того, как это должно быть. В дискуссии были вовлечены Департамент листинга, Департамент финансового мониторинга, Департамент исследования статистики, клиринговая палата, торговая палата, расчетная палата. У каждого был свой кусочек информации о финансовых инструментах и теперь мы соединили это все в одной базе и выстроили процесс.

**– Модернизация биржи потребовала обучения участников рынка новой системе ТКС. Как это проходило?**

– Обучение было отдельной веткой проекта. Начиналось все очень системно и строго по графику. Наши специалисты ездили на обучение в Москву, московские коллеги приезжали к нам, но потом случилась пандемия. Мы переквалифицировались и перешли в онлайн-формат. Нахожу этот способ обучения очень удобным. Он позволил проводить точечные и очень оперативные семинары по самым разнообразным тематикам и для очень широкого круга лиц. Например, к обучению клиринговой палаты присоединялись IT-специалисты и маклеры, причем без отрыва от основной своей деятельности. Нужно отдать должное членам обеих команд, которые обеспечили оперативность и эффективность семинаров, вызвав заинтересованность сотрудников.

Коллеги также много работали с брокерами, проводили для них как индивидуальное обучение, так и обучение в рамках ежеквартальных встреч. Клиенты биржи – в целом персоны очень мобильные, с открытым сознанием и готовые к любым вызовам и переменам, поэтому работа с ними была хоть и нелегкой, но приятной. А новость про стандартизацию обмена сообщениями они восприняли на "ура".

Самым эффективным обучением было тестирование новой системы: система была доступна для тестов практически 7 дней в неделю и для разных наших департаментов, и для наших клиентов, в связи с этим отдельное спасибо нашей службе поддержки – они создали, сопровождали и обслуживали все созданные тестовые контуры.

**– Что дало фондовому и валютному рынкам внедрение Центрального контрагента на KASE?**

– ЦК – структура недешевая и, по мнению некоторых экспертов, избыточная на нашем не очень ликвидном рынке. Мое мнение сейчас кардинально отличается от того, которое сложилось на этапе, когда проект только начинался. ЦК, особенно в том виде как он реализован на технологиях MOEX, нужен нашему рынку. Риск-менеджмент выстроен таким образом, что уже на этапе заявки на заключение сделки контролируется наличие и достаточность обеспечения.

Причем стоимость обеспечения – величина расчетная, обеспечение включается в единый лимит, исходя из размеров которого определяется максимальный объем заявки по каждому инструменту и каждому брокеру. ЦК – инфраструктурный институт, позволяющий упростить риск-менеджмент его клиентов, снизить транзакционные издержки, осуществлять короткие продажи. Так видится картина изнутри. Для нас преимущества были очевидны, и мы разъясняли их клиентам, регулятору и центральному банку.

**– Чем в целом для рынка значим этот проект партнёрства KASE с MOEX?**

– Если судить о нем с точки зрения развития персонала, то люди очень выросли на проекте. Это была грандиозная работа, и специалисты много нового для себя открыли. С точки зрения биржевого процесса, главная новация – Центральный контрагент. Прежде у нас на рынке не было ЦК, поэтому рассматривались разные технологии.

Технология МОЕХ привлекла тем, что была предусмотрена предварительная оценка обеспечения. Она и позволяет очень хорошо настраивать риск-менеджмент, то есть на этапе подачи заявки мы уже понимаем, насколько клиент обеспечил ее, как он ответит по обязательствам.

Другие контрагенты работают немного по-другому, если они и требуют поставки обеспечения, то уже после заключения сделки, а здесь – до заключения сделки. Это было существенное преимущество.

Немаловажно и то, что появились новые сервисы. Есть возможность внедрить внутри торгово-фондовой системы клиринговые сертификаты участия – принципиально новый финансовый инструмент на нашем рынке, и, на мой взгляд, очень нужный продукт. Появилась возможность подключения SMA-доступа, когда клиент напрямую имеет возможность попасть в "стакан" и торговать напрямую в торговой системе.