

КУРСИВ

Клиринговый центр KASE и новый рейтинг Fitch: что важно знать инвесторам

Опубликовано 5 августа 2025 09:58 (обновлено 5 августа 2025 17:16)



Николай Халабузарь

KASE

КЛИРИНГОВЫЙ ЦЕНТР KASE



5 августа 2025 года международное рейтинговое агентство Fitch Ratings присвоило АО «Клиринговый центр KASE» долгосрочный кредитный рейтинг уровня BBB- с прогнозом «Стабильный». Это первый случай, когда инфраструктурная организация финансового рынка Казахстана выходит на уровень крупнейших банков страны.

Инфраструктура доверия

Кредитный рейтинг уровня BBB- сигнал рынку о том, что компания способна в полной мере выполнять свои обязательства перед участниками рынка и управлять кредитными и рыночными рисками. В международной практике такой рейтинг считается инвестиционным и, в преломлении к деятельности центральных контрагентов, означает, что Клиринговый центр обладает достаточными ресурсами и устойчивой системой управления рисками, позволяющей гарантировать завершение расчетов по сделкам, заключенным с участием центрального контрагента.

Присвоение рейтинга стал результатом комплексной оценки его устойчивости по нескольким параметрам:

- достаточность гарантийного и резервного фондов и маржевого обеспечения;
- консервативная инвестиционная политика;
- надежность IT-инфраструктуры и системы управления операционными рисками;
- интеграция с Казахстанской фондовой биржей (KASE) и поддержка со стороны Национального банка РК.

— Это важный шаг не только для нас, но и для всего казахстанского рынка капитала. Рейтинг от Fitch — это признание нашей роли как центрального контрагента и надежного звена в расчетах по ценным бумагам. Он открывает нам путь к международным инвесторам и позволяет развивать экспорт клиринговых услуг, — прокомментировала событие председатель правления АО «Клиринговый центр KASE» Наталья Хорошевская.

«Мы гарантируем завершенность расчетов по сделкам, заключенным на фондовом и валютном рынках, а также рынке деривативов»

— Почему получение рейтинга стало возможным всего через два с небольшим года после создания Клирингового центра?

— Мы действительно прошли этот путь быстро. Причина — в том, что на момент учреждения у нас уже были выстроены ключевые технологии, процессы и стандарты. Мы просто их обособили в отдельную организацию. Развитые рынки к этому шли десятилетиями, потому что у них не было бенчмарков, не было практик, которые можно было позаимствовать. Все нарабатывалось долго. Плюс — мы учли международный опыт: не изобретали велосипед, а сразу применили лучшие практики. Кроме того, за эти два года мы активно сотрудничали с международными организациями, признанными экспертами в

области валидации риск-моделей – французская компания Zeliade Systems, и оценки операционных рисков и соответствия международным стандартам деятельности центральных контрагентов CPMI-IOSCO PFMI – британской компанией Thomas Murray, от которых мы получили полезные и практичные советы по оптимизации нашей операционной деятельности и системы управления рисками.

— Для чего вообще нужен Клиринговый центр, если есть биржа и депозитарий?

— Действительно, раньше этого было достаточно. Инвесторы подавали заявки, биржа фиксировала сделки, депозитарий обеспечивал перевод ценных бумаг. Но с ростом объемов и частоты торгов такая схема перестала справляться, ведь никто не несет ответственность за исполнение сделки. Мы стали посредником между покупателем и продавцом и гарантируем, что каждый добросовестный участник получит то, на что рассчитывал — бумаги или деньги. И мы закрываем риски дефолта, т.е. нарушения расчетов по сделкам, сложной, многоуровневой системой управления рисками, которая в международной практике называется default waterfall и включает в себя маржевое обеспечение, гарантийные и резервные фонды, в том числе сформированные за счет собственного капитала Клирингового центра.

Кроме того, рассчитываться по каждой в отдельности — дорого, медленно и технически сложно. Сейчас ежедневный объем торгов на нашей площадке составляет приблизительно полтора триллиона тенге, количество сделок измеряется десятками тысяч в день, сотни тысяч заявок... И в таких условиях клиринг уже необходимость. Клиринг позволяет на каждый момент времени определить каждому участнику торгов его требования и обязательства, провести их взаимозачет (неттинг) и передать на исполнение в Центральный депозитарий уже чистую позицию, а не каждую позицию в отдельности. Клиринг позволяет сократить количество переводов ценных бумаг в 3-4 раза. Без клиринга современный рынок невозможен.

— Какие механизмы использует КАСС для обеспечения этого баланса?

— У нас три основных сервиса. Первый — это клиринг. В режиме реального времени считаем позиции каждого участника. После каждой сделки сразу понятно, что у него на счету: какие активы, сколько средств, какое обеспечение, сколько свободно, сколько заблокировано. Это особенно важно на высокочастотном рынке, где каждую минуту заключаются тысячи сделок.

Второй — центральный контрагент. Это важнейшая функция. Когда вы заключаете сделку на бирже, вы не знаете, кто Ваш контрагент. Вдруг он не

исполнит обязательства? Так вот, центральный контрагент встает между вами. Мы — покупатель для всех продавцов и продавец для всех покупателей. И мы гарантируем исполнение сделки, если вы добросовестный участник.

Третий — расчеты по деньгам. Благодаря нашей банковской лицензии мы сами проводим переводы средств. У нас есть корреспондентские счета в Нацбанке и других банках, в разных валютах. По тем сделкам, в которых мы центральный контрагент, деньги и бумаги проходят через нас. Мы — как расчетный узел системы.

По сути, мы отвечаем за то, чтобы все сделки на рынке были исполнены. Если бы нас не было — риск дефолта по сделке ложился бы на инвестора. Сделка могла бы «рассыпаться», даже если вы все сделали правильно.

— **Чтобы выступать гарантом исполнения по всем сделкам на рынке, необходимы серьезные резервные фонды. Как у вас обстоят дела с обеспечением такой устойчивости?**

— Это действительно так: без мощной финансовой подушки нельзя брать на себя роль центрального контрагента. Именно поэтому **вся прибыль Клирингового центра направляется не на выплату дивидендов, а на формирование и укрепление гарантийных фондов**. По итогам 2024 года наша прибыль составила **8 миллиардов тенге**, и эти средства были полностью реинвестированы в систему защиты рынка. Это дает нам возможность не просто обеспечивать расчеты в штатном режиме, но и **выдерживать стрессовые сценарии**, если один из участников окажется в дефолте. Мы исходим из принципа, что устойчивость системы важнее краткосрочной прибыли.

Один день — тысячи операций

— **Как это работает технически?**

— Мы в реальном времени пересчитываем позиции каждого участника после каждой сделки. Сколько у него активов, какое обеспечение, сколько заблокировано. Это нужно, чтобы не было «черных дыр» в системе. Наши технологии позволяют обрабатывать до 30 000 заявок в минуту. Это цифровая фабрика — без остановок и с полной ответственностью за каждый шаг. Плюс, у нас есть банковская лицензия. То есть весь цикл сделки — от торгов до расчетов — проходит через нас. Такая централизация позволяет держать под контролем системные риски.

— **Сегодня любой казахстанец может инвестировать в акции на фондовом рынке — насколько важен Клиринговый центр для таких частных инвесторов?**

— Частные инвесторы, как правило, не задумываются о существовании Клирингового центра, но его роль для них критически важна. На рынке ценных бумаг каждый розничный инвестор рассчитывает на то, что его сделка будет исполнена — без задержек, с надежным расчетом и в точности по заявленной цене. И как раз обеспечение этой стабильности и лежит на центральном контрагенте. В 2014-м году, после IPO «КазТрансОйл», Казахстан столкнулся с резким ростом интереса со стороны физических лиц: число розничных инвесторов увеличилось с 10 до 100 тысяч. Сегодня, по данным Центрального депозитария, открыто более трех миллионов брокерских счетов. Это означает, что практически каждый второй экономически активный гражданин страны имеет доступ к рынку и заинтересован в его бесперебойной работе.

Клиринговый центр выступает гарантом исполнения сделок: он берет на себя расчеты и минимизирует риски дефолта. В случае возникновения технического дефолта со стороны одного из участников, именно центральный контрагент обеспечивает исполнение обязательств. Таким образом, даже если сам инвестор не знает о существовании инфраструктуры, он напрямую зависит от ее качества и надежности.

Привлечение глобальных инвесторов

— Какие практические эффекты дает рейтинг уровня BBB-?

— Главный — это доступ к институциональным инвесторам, особенно международным. У многих из них есть строгие ограничения: они в принципе не могут инвестировать в те или иные страны, юрисдикции без инвестиционного рейтинга. А теперь благодаря КАСС и нашему рейтингу Казахстан попадает в их фокус.

Это особенно важно на фоне высокой доходности наших активов. Сегодня даже государственные бумаги Казахстана продаются с двузначной доходностью — и при этом имеют рейтинг investment grade. Это уникальная возможность для инвесторов: высокая доходность при приемлемом риске.

— А какие еще особенности клиринговой модели на казахстанском рынке вы считаете уникальными в сравнении с международной практикой?

— Прежде всего, это **интеграция всех сегментов финансового рынка** в рамках единой инфраструктуры. На одной площадке объединены **фондовый рынок, рынок деривативов, валютный рынок и рынок денежных инструментов**. Такое решение — большая редкость, даже среди развитых стран. На большинстве зрелых рынков разные виды активов торгуются на отдельных биржах, и

участнику приходится работать с разными расчетными организациями, открывать партнерские линии, что повышает операционные издержки.

У нас — иная архитектура. Благодаря интеграции, **все расчеты агрегируются в конце дня**, и у каждого участника по итогам всех операций может быть **всего три позиции**: по ценным бумагам, по иностранным валютам и по деньгам. Это значительно упрощает операционную деятельность и снижает нагрузку на участников рынка.

Такой подход не только удобен, но и дает **конкурентное преимущество**. Мы часто слышим интерес со стороны коллег из региона, которые изучают наш опыт, а также со стороны зарубежных инвесторов, которые ценят прозрачную, предсказуемую и сквозную инфраструктуру.

— **Означает ли это, что иностранные биржи воспользоваться вашими сервисами?**

— Это часть нашей стратегии. Мы хотим предлагать клиринговые услуги и другим площадкам, не только KASE. В регионе есть биржи, у которых нет собственного клиринга или он технически отстает. Для них мы можем стать надежным партнером. Чтобы это было возможно, у нас должны быть не только компетенции, но и «вывески», которые понятны всем — рейтинги, сертификация, лицензии. Мы над этим системно работаем. С 1 августа 2025 года мы начали оказывать клиринговые и расчетные услуги, а также услуги центрального контрагента на внебиржевом валютном рынке. Сделки на внебиржевом валютном рынке в основном заключаются через торговую платформу НТПро. Владельцы платформы обратились к нам с предложением оказывать клиринговые услуги для них. Изучив потребности рынка и оценив наши технические возможности мы согласились и с 1 августа начали оказывать клиринговые услуги по сделкам, заключенным на торговой платформе НТПро.

— **Что дальше?**

— Получение рейтинга — это не финишная прямая, а стартовая позиция. Клиринговый центр планирует укреплять риск-модели, наращивать капитал, масштабировать сервисы и расширять географию партнерств. В условиях стремительной цифровизации и роста трансграничной торговли, наличие инфраструктуры мирового уровня становится не конкурентным преимуществом, а условием выживания. И теперь у казахстанского финансового рынка такая инфраструктура есть.