

KASE: ИСТОРИЯ В ЛИЦАХ



Ирина ИВАНОВА:

"Рынок воспринял модернизацию довольно хорошо, это стало видно по объемам сделок"

В период внедрения торгово-клиринговой системы ASTS+ на KASE Ирина Иванова занимала должность управляющего директора Клиринговой палаты. Этой структуре отводилась важная роль в ходе IT-модернизации Казахстанской фондовой биржи. Как шел процесс интеграции торговой и клиринговой систем на KASE, как работалось с московскими коллегами из MOEX, рассказывает Ирина ИВАНОВА.

– Ирина, какой участок работы Вы курировали в совместном с Московской биржей проекте?

– Я курировала имплементацию ПО, разработанного MOEX, на фондовый рынок Казахстанской фондовой биржи. В частности, торгово-клиринговую систему ASTS+, включающую в себя как торговый функционал, так и функционал Центрального контрагента в части контроля достаточности обеспечения Участников. Одновременно в рамках клиринговой деятельности и функционала ЦК внедрялись и другие ПО, также разработанные MOEX: ПО, осуществляющее клиринг и расчеты, и ПО, обеспечивающее расчет и установку риск-параметров. Кроме этого, было разработано и внедрено ПО, обеспечивающее оценку ценных бумаг, усилиями нашего подразделения и подразделения наших разработчиков.

ТКС ASTS+ позволила предоставить участникам новую услугу по централизованному клирингу как сделок РЕПО с ЦК, так и сделок купли/продажи ценных бумаг с ЦК, посредством осуществления взаимозачета всех требований и обязательств по этим сделкам. Централизованный клиринг по сделкам с ЦК позволяет участникам осуществлять исполнение всех сделок единым платежом или единой поставкой ценных бумаг в клиринговые сессии, не рассчитываясь каждый раз по принципу "сделка за сделкой". Новый режим сделок позволяет снизить операционные расходы и, соответственно, операционные риски, в том числе по поставке и как следствие, улучшает стабильность биржевого рынка и финансовой системы в целом.

Благодаря интеграции торговли и клиринга в ТКС ASTS+ каждый участник торгов после заключения сделки в режиме онлайн видит в системе размер своих итоговых обязательств и требований с учетом всех заключенных им сделок, видит размер своих активов, учитываемый как обеспечение и одновременно, как актив для исполнения обязательств по заключаемым сделкам на текущий момент, а также их размер после ближайшего клиринга и расчетов и, соответственно знает, сколько он должен перечислить денег или ценных бумаг ко времени расчетов и сколько он их получит после их окончания.

Что касается внедрения функционала Центрального контрагента на KASE, хочу отметить, что до этого проекта на KASE уже был реализован этот функционал на срочном рынке, хотя сам срочный рынок не является активным в Казахстане. В октябре 2018 году мы также запустили функционал ЦК на валютном рынке на базе своих разработок и систем. Методология построения системы управления рисками ЦК и разработка ПО была осуществлена нашим подразделением и нашими разработчиками. Мы использовали как международный опыт, так и опыт MOEX, изучая его на основе публичных источников. Лично для меня проект создания ЦК на KASE был

главной причиной, ради которого я пришла работать на Казахстанскую фондовую Биржу и начинала я его с валютного рынка.

Фондовый рынок отличается гораздо большим количеством инструментов, более разнообразным с точки зрения определения стоимости финансовых инструментов фондового рынка, дохода по ним, большим количеством участников. Думаю, это стало определяющим при принятии руководством Биржи решения о внедрении ЦК на фондовом рынке на базе уже существующей торгово-клиринговой системы и иного сопутствующего ПО, эксплуатируемого Московской биржей при осуществлении торгов, клиринга и расчетов. Да и торговые функции Торгово-клиринговой системы ASTS+ более расширенные. Насколько я знаю, идея приобретения новой торговой системы на фондовом рынке была давно, об этом часто говорили и участники, являющиеся в большинстве своем и акционерами Биржи, да и менеджмент был с этим согласен. В течение длительного периода шло определение ПО, которое будет закуплено KASE. И выбор пал на MOEX.

– Каковы преимущества систем Московской биржи?

– Во-первых, ASTS+ обеспечивает функционал предконтроля, то есть, достаточность обеспечения проверяется при подаче заявок. Это является редкостью для Центральным контрагентов других странах, обычно контроль осуществляется после окончания торгов, т.е. включается в постторговые операции. Механизм предконтроля достаточности обеспечения более сложен, требует перерасчета требований и обязательств каждого участника при совершении каждой сделки на бирже, т.е. требует большей мощности торговых систем, оперативности, скорости, зато обеспечивает намного меньший риск, чем механизм постторгового контроля обеспечения. У нас на валютном рынке контроль достаточности обеспечения происходил в конце дня. Но на начальном этапе внедрения ЦК, постторговый механизм проверки на валютном рынке, с моей точки зрения, дал возможность участникам привыкнуть к функционалу Центрального контрагента. Ведь выделение обеспечения под заключение сделок на Бирже – не очень радостное событие для участников – это потеря инвестиционного дохода, ведь отвлекаются активы, которые могли бы принести процентный доход. Но все-таки участники понимали, что это является необходимостью для обеспечения гарантированности расчетов по биржевым сделкам, но одно дело – понимать, а другое – отвлекать терять доход.

В отличие от участников для Биржи функционал Центрального контрагента не снижает доход, а наоборот может являться источником дополнительного дохода за счет инвестирования обеспечения участников, но главное, что дает ЦК для биржи – это гарантированность расчетов по всем биржевым сделкам вне зависимости от неисполнения своих обязательств каким-либо участником. ЦК позволяет бирже жить спокойно, она заинтересована в том, чтобы расчеты по торгам были гарантированно исполнены, это обеспечивает устойчивость биржи и участников биржевых расчетов, а значит устойчивость финансовой системы. Раньше при расчетах по биржевым сделкам всегда был риск того, что кто-то из участников клиринга не расплатится вовремя или вообще не расплатится, а с учетом того, что взаимозачеты идут по всем участникам, то это влечет за собой риск неисполнения дальнейших обязательств другими участниками. Существовал системный риск дефолтов по всему рынку, опасение, что цепочки неисполнения обязательств пойдут по другим участникам.

Этой задачей обеспечения устойчивости финансовой системы, в первую очередь биржевых расчетов на валютном рынке был очень озадачен Нацбанк. Что объяснимо: валютный рынок очень оперативный, мобильный, а объемы – очень большие. Интерес уполномоченного органа к ЦК понятен: чтобы обеспечить устойчивую систему всех финансовых расчетов, нужно было ввести этот функционал и на всех рынках.

Идея внедрения функционала ЦК на бирже сначала на валютном рынке нашла поддержку во всей финансовой системе, включая KASE, уполномоченные органы и всех участников рынка, которые прежде всего заинтересованы вовремя платить и вовремя получать тот актив, который им нужен.

Для того, чтобы обеспечить гарантированность расчетов на любом биржевом рынке, необходимо построить систему управления рисками Центрального контрагента. Она включает в себя методологии расчета различных видов обеспечения, которое мы берем и у участников и формируем за счет собственного капитала, механизмы контроля достаточности этого обеспечения и механизмы регулирования неисполнения каким-либо участником своих обязательств. Такая система позволяет бирже исполнять функции ЦК в полной мере. Основная идея Центрального контрагента – заменить риск неизвестного контрагента по биржевой сделке на Центрального контрагента в лице самой Биржи и снизить размер риска путем трансформации существенного по размеру кредитного риска неисполнения обязательств каким-либо участником в менее существенный рыночный риск изменения цены финансового инструмента.

– Это своего рода страховка?

– Да, система управления рисками ЦК позволяет обеспечить гарантированность расчетов перед всеми добросовестными участниками. При запуске ЦК на валютном рынке не все участники рынка были рады вводу такого функционала. Их аргументация понятна: на валютном рынке все работают спокойно, рынок был небольшой, участники все знают друг друга. За 25 лет дефолты были очень редки. Существовали такие джентльменские отношения. Но было и понимание, что риски есть, редкие случаи дефолта все-таки были, рынок растет, увеличивается количество участников, а значит без функционала, обеспечивающего гарантированность расчетов, риски будут только расти, рынок не сможет развиваться, не придут новые игроки, в том числе иностранные участники.

Процесс адаптации к ЦК на валютном рынке прошел быстро, а когда мы объявили о начале проекта по внедрению новой торгово-клиринговой клиринговой системы на базе ПО Московской биржи с одновременным внедрением функционала Центрального контрагента на фондовом рынке участники уже восприняли эту информацию позитивно.

– Как строилось сотрудничество со специалистами из МОЕХ?

– Процесс внедрения любых совместных проектов сложный. Но для меня работа с москвичами была комфортной. Команда была очень дружелюбная, отзывчивая, коллеги всегда оперативно отвечали на вопросы. За 2 года совместной работы сложились дружественные отношения.

Сначала мы приезжали в Москву, где мы изучали системы, для нас проводили обучение. Затем москвичи при нашем участии пытались адаптировать функционал наших систем, которого не было у МОЕХ, в нашу будущую торгово-клиринговую систему ASTS+. Придумывали совместно механизмы реализации, писали функциональные задания, обсуждали, спорили, договаривались. На базе этих функциональных заданий москвичи осуществляли доработки своих ПО под нас, наши айтишники их устанавливали, вместе тестировали ASTS+ и сопутствующее ПО, учили пользоваться ASTS+ наших участников. Был очень большой блок доработок, потому что наш фондовый рынок довольно сильно отличается от московского.

Например, согласно нашему законодательству у нас сегрегированный учет ценных бумаг по счетам клиентов депонентов в Центральном депозитарии, у Москвы – омнибусные счета, т.е. агрегированная позиция по бумагам по всем клиентам, бумаги всех клиентов хранятся на одном счете-депо. Мы рассказывали москвичам о нашей специфике, они слушали, придумывали реализации, писали функциональные задания, тестировали. По мере нашего погружения в тонкости ПО МОЕХ, мы начинали принимать участие и в этой работе, поскольку в общих интересах было, чтобы доработки шли быстрее. Я не помню, чтобы были какие-то проблемы во взаимодействии с командой МОЕХ, все быстро и очень оперативно решалось, были небольшие непонимания на начальных этапах, но они были связаны с незнанием нами их систем и ими наших. Позже мы уже и сленг переняли друг у друга по неофициальной и официальной терминологии всего того, что связано с биржевыми операциями и разговаривали на заимствованном друг у друга языке.

– Над чем приходилось больше работать?

– Мы очень долго не могли придумать механизм системы контроля кастодианов в ASTS+. По законодательству РФ, кастодианы никак не участвуют в процессе торгов, не осуществляют контроль при выставлении заявок, они участвуют только в расчетах. У нас, согласно законодательству, кастодианы должны подтверждать заявки, осуществляют целевой контроль сделок, могут отменить сделки, т.е. необходим был функционал дополнительного контроля подачи заявок кастодианами в торговой системе, отмены сделки в случае неподтверждения кастодианом. Были споры о том, как реализовать механизм контроля кастодианов лучше, чтобы это не повлияло на оперативность заключения сделок, чтобы было удобно и участникам торгов и кастодианам при подтверждении или отмене неподтвержденной сделки. Это был принципиальный момент, который был для нас дописан и доработан MOEX.

Много времени ушло на внедрение, настройки, тестирование сегрегированности клиентских счетов. Если при омнибусном варианте ведения клиентских счетов у каждого участника в основном только один клиентский торгово-клиринговый счет, то в нашем сегрегированном варианте у каждого участника клиринга может быть до 1000 и больше счетов. Поэтому, если на Московской бирже больше объемов, то у нас больше счетов.

Существенный блок доработок был в части взаимодействия Биржи с Центральным депозитарием. Но это уже история без MOEX.

– Можно говорить, что сотрудничество было взаимовыгодным?

– Думаю да. Они знакомились с нашими биржевыми продуктами, и если им нравились какие-то вещи, то внедряли у себя на площадке. Думаю, любой проект приносит пользу всем его участникам. Еще в процессе внедрения появлялись идеи о совместных продуктах, которые были интересны двум Биржам. Так, на MOEX были открыты торги акциями биржевого фонда на основной фондовый индекс KASE, позже открыты торги ГЦБ РК.

Москвичи делая доработки по нашим продуктам смотрели на них с интересом. Им кое-что нравилось. Например, РЕПО с корзинами с ЦК – наш самый активный инструмент денежного рынка. Такого инструмента не было на MOEX в том виде, как у нас. Мы должны были оставить этот инструмент в ASTS+ в привычном для наших участников виде, поэтому это была сложная доработка тем более, что, по сути, это был новый продукт – РЕПО с ЦК, т.е. к существующему торговому продукту РЕПО с корзиной нужно было добавить все ЦК-ные проверки достаточности обеспечения. Это была новация, разработанная MOEX. Впоследствии они позаимствовали у нас этот продукт и сейчас успешно развивают на своих площадках.

Я знаю были планы по ряду других совместных проектов, которые должны привести к повышению ликвидности инструментов, которые торгуются как на KASE, так и MOEX, думаю они еще появятся в ближайшее время.

– Как режим ЧП и карантин сказались на проекте?

– Сложности были. Фондовый рынок мы запускали в два этапа: первый – до пандемии – без денежного рынка, самого значительного у нас. То есть сначала запустили торговлю частью бумаг, чтобы попробовать возможности системы, чтобы участники адаптировались к новой системе, чтобы протестировать запуск на меньших объемах рынка. А основной пул, где каждый день возвращаются огромные объемы денег, в котором участвуют крупные игроки рынка, мы оставили на второй этап. И он как раз пришелся на пандемию.

Из-за перестройки всего организма работы и нашего, и московского офисов, и участников, которые тоже должны были дорабатывать свои бэк-офисные системы под новую ASTS+, естественно, были сдвиги по срокам. Второй этап мы планировали запустить несколько раньше, но стартовали лишь 3 августа 2020 года. Честно сказать, было тревожно, потому что первый этап мы запускали в декабре вместе с москвичами. Они оказывали поддержку, приезжали довольно большой командой, что обеспечивало нам уверенность.

Сложность второго этапа же заключалась еще и в том, что закрывались старые системы, открывались новые. Состыковка между системами – это всегда увеличение операционных рисков. Было психологическое волнение от того, что не было рядом партнёров по проекту. Для связи была выстроена онлайн-система оперативности на случай форс-мажора, у москвичей были ранние дежурства во время запуска, ведь стартовые процедуры у нас начинаются в 7 утра, кода в Москве 4 утра. Сложности были связаны и с участниками рынка, которые также переживали пандемические перестройки и очень волновались при запуске чтобы и их удаленные системы не принесли сюрпризов при переходе на новую ASTS+.

Они опасались переходить на новые системы, необходимо было подготовить внутренние системы к такой работе. Здесь также была проведена большая предварительная работа. Но если на первом этапе мы могли всех собрать у себя, и в режиме вопросов-ответов, презентаций, объяснить и показать, что надо делать, то теперь нам приходилось работать с каждым участником точно, назначать встречи. Поэтому и сроки были продлены. Не из-за того, что Москва была далеко, а в большей степени по причине необходимости подготовки наших участников.

– Как проходил запуск систем?

– Я участвовала в запуске двух этапов фондового рынка. Особенно мне запомнился первый день первого этапа. Возник нестандартный момент при загрузке остатков ценных бумаг в торговую систему. Нужно было сверить все остатки, чтобы у каждого участника было то количество ценных бумаг, которое у него есть в Центральном депозитарии, то количество денег, которое есть в учетных системах биржи.

Но что-то пошло не так... Хотя за два дня до этого, мы делали пробные старты систем, тестовые запуски, но...сработал человеческий фактор, напряжение и усталость давали о себе знать. Помню, что до запуска мы работали, уходя домой только спать, без выходных дней 20. Ребята запутались в тестовых базах. Мы увидели в торговке не те остатки по ценным бумагам. Было принято оперативное решение о перезапуске торговой системы, это было возможно, в первый день все, включая москвичей были в офисе с 7.30 утра. Успели и перезапустили с небольшой задержкой открытия торгов.

Было тревожно, но мы не допускали даже мысли, что запуск может не состояться, и все получилось. Очень помогла команда MOEX тогда.

Помню, как москвичи делали ставки, какое количество сделок пройдет у нас на рынке в первый день. Мы тоже старались оценить, сколько сделок у нас пройдет в первый день. В моей памяти осталась цифра 300, не уверена, но помню, что это было меньше, чем обычно, я ожидала больше сделок, москвичи же ставили на меньшее, сомневались... Не знаю какая ставка у них выиграла, но мы были точнее.

Самая тяжелая эмоциональная нагрузка была до начала торгов. Потом было просто интересно: мы смотрели как идут торги и ждали клиринга и расчетов – для нашего подразделения – это самое горячее время. Торги закончились успешно, все отмечали, а самая ответственная работа моего подразделения только начиналась. Закончили часов в 11 ночи, но новая торговка с ее всеми ПО отработала отлично, были небольшие проблемы со старыми торговками, конфликтовали системы. А через месяц практически каждый участник торгов позвонил и сказал, что новая торговка удобнее, и даже "сомневающиеся" бэк-офисники научились системой пользоваться.

Рынок воспринял модернизацию довольно хорошо, это стало видно по объемам сделок. После второго этапа у нас остался старый функционал gross-расчетов и появился новый функционал по сделкам с ЦК. Если в первый месяц запуска 2-го этапа, количество РЕПО "gross", где расчеты идут "сделка за сделкой" превышало по доле количество РЕПО с ЦК, где расчеты идут на основе централизованного неттинга в две клиринговые сессии, то через месяц мы увидели, что перевес уже на стороне РЕПО с ЦК. Наш ЦК с его централизованным клирингом оценили.

– Валютный рынок тоже потом пришел к пониманию того, что ТКС с ЦК – это правильно?

– Тут было сложнее. Наша торговка на валюте всех устраивала, к ЦК на базе отдельного сервиса – WEB-clearing, который мы предоставляли участникам, они привыкли после недавнего его внедрения. Объяснить зачем другая торговка пусть даже, и совмещенная с функционалом ЦК в ней было трудно. В начале участники валютного рынка нам говорили: "Зачем вы это делаете? Пусть фондовый рынок работает на базе ТКС МОЕХ, а валютный – как мы привыкли". Но наш главный посыл был тот, что мы стремимся к единому клирингу на всех биржевых рынках. Такая глобальная задача всегда стояла – объединить все рынки, синхронизировать расчеты, чтобы было единое обеспечение для всего рынка и расчеты происходили по разным рынкам одновременно. Т.е. цель – свести в одни расчеты валютный, фондовый, срочный рынки.

Если же валютный рынок будет работать на одной торговой системе, а фондовый – на другой торговой системе, то это будет невозможно сделать. Сейчас на валютном рынке в качестве обеспечения можно использовать только деньги, единый клиринг позволит использовать в качестве обеспечения уже и бумаги, чего давно ждут участники торгов – это был главный аргумент для участников.

– Какие преимущества принесли бирже ЦК и новая ТКС?

– В целом – это значительный шаг вперед. Центральный контрагент – это тот функционал, который должен существовать на любом биржевом рынке, он позволяет гарантировать расчеты. Без гарантированности расчетов система нестабильна. Наличие ЦК демонстрирует уровень развития нашего финансового рынка. ЦК – это единственный вид профессиональной деятельности, который отсутствовал у нас в Казахстане до его запуска, но существовал во всех странах с развитым финансовым рынком. Без ЦК – развитие рынка до уровня развитых стран невозможно.

К примеру, на АИХ торги идут пока без функционала Центрального контрагента, там нет гарантированности расчетов. В итоге возникает системный риск того, что дефолт одного участника приведет к цепочке дефолтов на всем рынке. Это тот риск, который закрывает ЦК, который вовремя "перехватывает" риск, и цепочка платежей не прерывается. ЦК осуществляет процедуры дефолт-менеджмента для исполнения обязательства перед добросовестными участниками заключая "новые" сделки на рынке и использует обеспечение участников и клиринговые фонды в случае изменения цен на покупаемые для расчетов активы. Недобросовестному участнику переносятся обязательства на завтра под штрафные ставки или закрываются все его позиции, но при этом рынок живет своей стабильной спокойной жизнью.

– То есть, ЦК мгновенно закрывает брешь в цепочке, и она не прерывается?

– Да. ЦК – полноправный участник каждой сделки. Все сделки с ЦК, которые идут через биржевую площадку осуществляются непосредственно с Биржей, это позволяет Бирже осуществлять процедуру дефолт-менеджмента и не позволяет распространиться одной дефолтной сделке на всю цепочку.

С точки зрения устойчивости всего финансового рынка, биржевого рынка это огромный плюс. Внешний участник сразу на это смотрит, потому что он привык работать на биржах, где существует функционал ЦК, он привык не беспокоиться будет ли рассчитана его заключенная сделка.

Я думаю, что появление ЦК на всех рынках KASE уже очень хорошо сказывается на ее показателях. Объемы растут, растут доходы Биржи, растут ее преимущества. Это открывает вход на биржу иностранным участникам рынка и нашим участникам, которым ранее не позволялось работать на Бирже, а с приходом ЦК, уполномоченный орган может это позволить. Как например брокерам, которые могут участвовать в торгах на валютном рынке, что тоже увеличивает возможности участников торгов фондового рынка. Им теперь не нужно идти в банк конвертировать валюту. Все это уже можно сделать непосредственно у своего брокера.

Модернизация в итоге дает возможность привлечь новых участников и увеличить объемы и обороты внутри рынка.