

AO SY INVESTMENT COMPANY

Гайд по доступу на рынок Казахстана

*Практическое руководство для иностранных институциональных инвесторов:
структуры счетов, торговля, расчеты и брокерская фасилитация на Казахстанской
фондовой бирже (KASE)*

Июль 2026 • Алматы, Казахстан

1. Назначение документа

Настоящий гайд описывает, как иностранные институциональные инвесторы могут получить доступ к рынку акций Казахстана через АО SY Investment Company (далее — «SY Investment») — лицензированного брокера-дилера, регулируемого Агентством Республики Казахстан по регулированию и развитию финансового рынка (АРРФР) и являющегося членом Казахстанской фондовой биржи (KASE).

Документ охватывает две доступные иностранным инвесторам структуры счетов, механику торгов и расчетов на KASE, порядок обработки неисполненных сделок, а также механизм префондированного исполнения (riskless principal), который SY Investment предлагает клиентам, чьи мандаты или кастодиальные схемы не допускают номинального держания у локального казахстанского брокера.

2. Рынок: ключевые параметры

Параметр	Описание
Биржа	Казахстанская фондовая биржа (KASE), Алматы; торги в торгово-клиринговой системе ASTS+
Регулятор	АРРФР (Агентство по регулированию и развитию финансового рынка)
Центральный депозитарий	АО «Центральный депозитарий ценных бумаг» — расчеты и учет номинального держания по всем биржевым и внебиржевым сделкам
Центральный контрагент	АО «Клиринговый центр KASE» — ЦК по основному рынку акций
Цикл расчетов	T+2 DVP (нетто, с ЦК) для основной торговой площадки; T+0 / T+n gross DVP для прямых (договорных) и внебиржевых сделок через Центральный депозитарий
Валюта торгов	KZT (тенге); отдельные инструменты сектора KASE Global торгуются в USD
Префондирование	Локальная практика фактически префондированная: бумаги/деньги (либо клиринговое обеспечение) должны быть на месте к расчетам

3. Структуры счетов

Вариант А — прямой счет номинального держания в SY Investment

Инвестор открывает брокерский счет в SY Investment. Бумаги учитываются в номинальном держании на счете SY Investment в Центральном депозитарии с сегрегацией на уровне субсчетов. Это самый простой и быстрый маршрут: единый онбординг, прямой поток приказов, локальный кастодиан не требуется.

Однако многие институциональные мандаты запрещают держать активы в номинальном держании у локального брокера фронтир-рынка. Для таких инвесторов предусмотрен вариант В.

Вариант В — модель глобального кастодиана / локального субкастодиана

Инвестор сохраняет действующий счет у глобального кастодиана. Глобальный кастодиан, в свою очередь, держит счет у локального субкастодиана — банка в Казахстане, который учитывает бумаги клиента в Центральном депозитарии. Цепочка выглядит так:

Инвестор → Глобальный кастодиан → Локальный субкастодиан (Казахстан) → Центральный депозитарий

Клиент торгует через модель принципал-исполнения SY Investment из раздела 6: SY Investment исполняет на бирже на собственный счет и продает клиенту по нет-цене, расчеты DVP в Центральном депозитарии против встречных инструкций кастодиальной цепочки клиента. Активы не покидают кастодиальную цепочку; доступ брокера к кастодиальному счету клиента и какие-либо биржевые назначения не требуются.

4. Механика торгов и расчетов

Основная площадка: непрерывные анонимные торги, стороной по сделкам выступает Клиринговый центр KASE как центральный контрагент. Расчеты T+2 на нетто-основе DVP: денежная нога — через Клиринговый центр, нога по бумагам — через Центральный депозитарий.

Прямые (договорные) сделки: на KASE также действует режим договорных сделок, в котором два члена биржи заключают двустороннюю сделку по согласованной цене. Такие сделки рассчитываются на gross-основе T+0–T+n через Центральный депозитарий и являются стандартным механизмом кроссирования позиции между собственным счетом брокера и кастодиальным счетом клиента (см. раздел 6).

Форматы исполнения

Клиенты могут указывать следующие форматы исполнения (формат определяет, как достигается средняя gross-цена, лежащая в основе нет-цены из раздела 6):

- **Market / Limit** — исполнение по текущему рынку либо с ограничением по указанной цене или лучше.
- **VWAP / VWAP with limit** — алгоритмическое исполнение с целевой ценой на уровне средневзвешенной по объему (VWAP) за согласованный интервал, опционально с ограничением лимитной ценой.
- **POV / POV with limit** — исполнение с участием в обороте рынка на согласованном проценте (participation of volume), опционально с ограничением лимитной ценой.

Важное раскрытие: торговая система KASE не поддерживает нативное алгоритмическое исполнение. Приказы VWAP и POV исполняются трейдинг-деском SY Investment вручную — деск воспроизводит соответствующую стратегию на основе best efforts, дробя приказ и распределяя исполнение по наблюдаемому объему рынка. Соответственно, достигнутая цена не гарантированно совпадет с биржевым VWAP или точным процентом участия: эти типы приказов определяют методологию исполнения, а не гарантию цены.

Стратегии VWAP и POV предназначены для крупных приказов, где важно минимизировать влияние на цену: приказ исполняется постепенно, а не одним принтом,двигающим рынок. Полученная средняя gross-цена исполнения служит базой для нет-цены расчетов, описанной в разделе 6.

Расчетный поток (вариант В)

- Исполнение и расчеты для клиентов кастодиальной цепочки идут по принципал-модели из раздела 6: подтверждение сделки с нет-ценой → клиент инструктирует глобального кастодиана → инструкции проходят по цепочке до локального субкастодиана → расчет DVP в ЦД против встречной инструкции SY Investment в индивидуально согласованную дату.

5. Неисполненные сделки: ключевой риск кастодиальной модели

У кастодиальной модели есть одно структурное слабое место: расчеты зависят от своевременного прохождения инструкций по всей цепочке (инвестор → глобальный кастодиан → локальный субкастодиан) в пределах окна T+2. Если кастодиан отказывается в подтверждении или не успевает подтвердить сделку — из-за поздней инструкции, расхождения данных или пропуска кат-оффа — сделка не может рассчитаться по счету клиента.

Последствия по правилам KASE:

- Если кастодиан не принимает сделку на расчеты, ответственность по ней переходит на исполняющего брокера, который обязан рассчитать ее на собственный торгово-клиринговый счет.
- Клиринговый участник, не исполнивший обязательства, признается недобросовестным: Клиринговый центр применяет процедуры урегулирования дефолта (перенос или ликвидация позиций) и начисляет неустойки и клиринговые сборы недобросовестной стороне.
- Неисполненная клиентская сделка также требует от брокера повторного оформления: нового клиентского приказа и заменяющей сделки — это операционный риск и потенциальное проскальзывание цены для клиента.

Коротко: прямое биржевое исполнение на счет кастодиальной цепочки на практике нереализуемо — окна подтверждения и T+2 по цепочке не проходятся, а фейл влечет неустойки и риск повторного исполнения. Именно поэтому SY Investment исполняет для таких клиентов как принципал (раздел 6), полностью принимая биржевой расчетный риск на себя.

6. Брокерская фасилитация: принципал-исполнение по нет-цене

6.1 Покупки — исполнение в рынке по нет-цене (принципал)

Для клиентов, работающих через глобальную кастодиальную цепочку, SY Investment исполняет покупки как принципал по нет-цене — стандартная модель префондированных фронт-рынков:

- **Шаг 1 — запрос клиента.** Клиент сообщает бумагу, объем и формат исполнения (по рынку, с лимитом или с привязкой к бенчмарку — см. раздел 4) через Bloomberg, телефон или email; записи коммуникаций фиксируют условия.
- **Шаг 2 — исполнение в рынке.** Трейдинг SY Investment набирает объем на основной площадке KASE в течение сессии на собственный счет и на собственный расчетный риск. Средняя gross-цена фактического исполнения, скорректированная на уровень, раскрытый в клиентском договоре, формирует нет-цену.
- **Шаг 3 — подтверждение = сделка.** SY Investment направляет подтверждение сделки со средней gross-ценой исполнения и нет-ценой; подтверждение клиентом означает заключение сделки купли-продажи с SY Investment как принципалом по нет-цене, обязательной для обеих сторон. Расчеты — DVP против кастодиального счета клиента через Центральный депозитарий в дату, согласуемую индивидуально по каждой сделке (как правило, T+2–T+3) и указываемую в подтверждении.

Преимущества для клиента:

- Нет экспозиции на расчетную дисциплину KASE, клиринговые неустойки и дефолтные процедуры — они на стороне SY Investment.
- Один чистый, заранее сматченный расчет DVP по сделке — без переоформленных тикетов и заменяющих сделок.

- Дата расчетов согласуется с учетом кастодиальной цепочки и платежных сроков клиента, а не против жесткого биржевого кат-оффа T+2.
- Полная прозрачность цены: каждое подтверждение сделки содержит рыночную gross-цену и нет-цену расчетов; вознаграждение SY Investment включено в нет-цену на уровне, раскрытом в клиентском договоре.

6.2 Продажи — бид принципала (блок-фасилитация)

Продажи устроены структурно иначе. Короткие продажи на спот-рынке KASE недоступны, поэтому SY Investment не может заранее продать бумаги, которых еще не имеет. Вместо этого SY Investment фасилитирует продажи клиента как принципал:

- **Шаг 1 — твердый бид.** По запросу клиента на продажу SY Investment вправе по своему усмотрению дать твердый бид, отказаться от бида либо организовать интерес третьих сторон к блоку. На практике SY Investment, как правило, дает бид, но не обязательно на весь объем: бид может покрывать часть блока, а остаток исполняется последующими траншами или отрабатывается отдельно по договоренности. Бид определяется по текущим рыночным ценам с корректировкой на объем приказа, ликвидность бумаги и ожидаемый срок реализации. Для ликвидных объемов бид на уровне рынка или около него; для крупных или менее ликвидных блоков он отражает раскрытый дисконт за ликвидность.
- **Шаг 2 — акцепт клиента и прямая сделка.** После акцепта котировки клиентом SY Investment направляет подтверждение сделки с указанием gross-цены (акцептованного бида) и нет-цены расчетов, и бумаги переводятся с кастодиального счета клиента на счет SY Investment сделкой с SY Investment как принципалом по нет-цене с расчетами DVP через Центральный депозитарий в согласованную дату. Отдельная комиссия не начисляется.
- **Шаг 3 — реализация.** SY Investment держит позицию на собственной книге и реализует ее на основной площадке на собственный риск. Любое последующее движение рынка — в плюс или в минус — относится на счет SY Investment.

Клиент получает определенность исполнения по акцептованной цене с единственным расчетом DVP — без рыночного, временного и расчетно-дисциплинарного риска. SY Investment вправе по своему усмотрению предложить исполнение крупных приказов траншами либо отказаться от фасилитации по конкретному объему.

6.3 Расчетные дедлайны, стоимость фондирования и право закрытия позиции

Поскольку SY Investment задействует собственный капитал и баланс в обоих направлениях, фасилитация обусловлена дедлайнами по инструкциям, согласуемыми при онбординге и повторяемыми в каждом подтверждении сделки:

- **Покупки.** Клиент обязан обеспечить готовность кастодиальных инструкций и расчет сделки в согласованном окне (стандартно — до пяти рабочих дней после подтверждения сделки, если не согласовано иное). После дедлайна SY Investment вправе начислить плату за фондирование позиции (carrying charge), а после письменного уведомления — закрыть позицию продажей на рынке. Возникшая недостача относительно нет-цены вместе с транзакционными издержками относится на счет клиента; подтвержденная сделка обязательна для клиента с момента подтверждения.
- **Продажи.** Твердый бид котируется исходя из расчета сделки в согласованную дату. Если поставка срывается из-за неготовности кастодиальных инструкций клиента, котировка утрачивает силу, и SY Investment не обязана ее возобновлять. Издержки и неустойки, возникшие из-за несостоявшихся

расчетов, относятся на счет клиента. Рыночный риск переходит к SY Investment только с фактическим расчетом сделки.

Эти положения в полном объеме закреплены в Приложении о фасилитации к брокерскому договору и обеспечивают устойчивость сервиса: SY Investment принимает на себя рыночный и биржевой расчетный риск, а клиент отвечает за своевременность собственной кастодиальной цепочки.

7. Валютные вопросы

Акции на KASE рассчитываются в тенге (KZT). Иностранные инвесторы фондируют расчеты либо через FX-деск локального субкастодиана, либо через SY Investment. Конвертация валюты для нерезидентов осуществляется в соответствии с валютным законодательством Казахстана; при необходимости в основе конвертации и трансграничного перевода лежит валютный договор. Операционная команда SY Investment предоставляет шаблоны документации и координирует кат-оффы с кастодианом.

8. Чек-лист онбординга (вариант В)

- Подписанный брокерский договор / договор на исполнение с SY Investment.
- Подтверждение от глобального кастодиана отношений с локальным субкастодианом в Казахстане.
- Обмен постоянными расчетными инструкциями (SSI) и тестовый прематчинг.
- KYC-пакет: учредительные документы, структура собственности, регуляторный статус, уполномоченные подписанты (с апостилом, где применимо).
- Согласованный протокол коммуникации по подтверждениям сделок и расчетным кат-оффам.

Типичный срок онбординга — от двух до четырех недель, в основном определяется документационным циклом кастодиана.

9. Важная информация

Настоящий гайд предоставляется исключительно в информационных целях и не является инвестиционной рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты. Упомянутые правила рынка (KASE, Клиринговый центр KASE, Центральный депозитарий) могут изменяться; в случае расхождений приоритет имеют действующие правила биржи и депозитария. Отношения с клиентами регулируются исключительно договором брокерского обслуживания, Регламентом Компании и приложениями к ним; при любых расхождениях между настоящим гайдом и указанными документами приоритет имеют договорные документы и законодательство Республики Казахстан. Инвесторам следует получить независимую юридическую и налоговую консультацию до начала торговли. АО SY Investment Company лицензировано и регулируется АРРФР.

Контакты: Global Markets Desk, АО SY Investment Company, Алматы — по вопросам онбординга, обмена SSI и организации исполнения.