



Банк России



II квартал 2022 год

ОБЗОР КЛЮЧЕВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ПРОФЕССИОНАЛЬНЫХ УЧАСТНИКОВ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

Информационно-аналитический материал

Москва
2022

ОГЛАВЛЕНИЕ

Краткое содержание	2
Основные показатели профучастников рынка ценных бумаг	3
1. Количество клиентов брокеров приблизилось к 26 миллионam	4
1.1. Стоимость активов на брокерском обслуживании сократилась за счет укрепления рубля	4
1.2. Доля иностранных облигаций в портфелях доверительного управления достигла минимального значения.....	7
1.3. Доходность стратегий ИИС выглядит лучше рынка	8
<i>Как изменилось поведение розничных инвесторов на фондовом рынке после февраля 2022 года.....</i>	<i>10</i>
2. Интерес к ИИС снижается	12
2.1. Количество ИИС за квартал практически не изменилось.....	12
2.2. Резкое снижение доли иностранных активов на ИИС	13
3. Профучастники – НФО адаптируют бизнес-модели под новые условия	15
4. Рентабельность регистраторов остается высокой.....	17
Приложение	19
Список сокращений.....	22

Материал подготовлен Департаментом исследований и прогнозирования.
Статистические данные к обзору и данные по клиентам в региональном разрезе опубликованы в разделе [Финансовые рынки/Рынок ценных бумаг/Статистика](#).

Фото на обложке: Shutterstock/FOTODOM
107016, Москва, ул. Неглинная, 12
Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

© Центральный банк Российской Федерации, 2022

КРАТКОЕ СОДЕРЖАНИЕ¹

Брокерское обслуживание

- Рост количества клиентов на брокерском обслуживании в II квартале 2022 г. замедлился, а торговая активность снизилась. Вместе с тем приток новых инвесторов на фондовый рынок оставался значительным благодаря возросшему интересу к акциям и облигациям резидентов, а также валютному рынку. При этом доля иностранных активов в портфелях резко снизилась из-за их отрицательной валютной переоценки.
- На фоне резкого укрепления курса рубля розничные инвесторы покупали валюту в условиях снижения спроса на нее со стороны крупных банков и импортеров.
- Постепенное снижение инфляционного давления и ставок способствовало восстановлению интереса начинающих инвесторов к облигациям, которые приобретались в том числе в ходе первичных размещений.

Доверительное управление

- Высокие ставки по депозитам, которые сохранялись в начале квартала, и слабые результаты управления активами не способствовали росту клиентской базы в ДУ. Отток клиентов из крупнейших стратегий сопровождался снижением стоимости портфелей и притоком клиентов с небольшими вложениями.
- Из-за снижения фондовых индексов и обменных курсов большинство стандартных стратегий управления показали отрицательную доходность. Доходность лучше рынка показали стратегии, ориентированные на облигации резидентов, в том числе стратегии ИИС.

Индивидуальные инвестиционные счета

- Количество ИИС за квартал практически не изменилось на фоне снижения инвестиционного горизонта физлиц и роста привлекательности альтернативных вариантов инвестирования. Снижение количества ИИС в рамках ДУ компенсировалось ростом брокерских ИИС, однако темпы закрытия ранее открытых счетов продолжили расти. В структуре активов ИИС выросла доля инструментов резидентов и снизилась доля иностранных акций на фоне отрицательной переоценки.

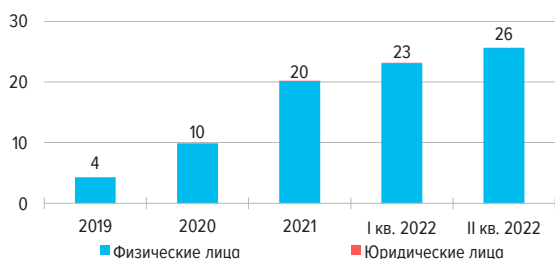
Финансовые показатели НФО

- Чистая прибыль и рентабельность профучастников – НФО снизились на фоне уменьшения торговой активности клиентов и роста постоянных издержек.

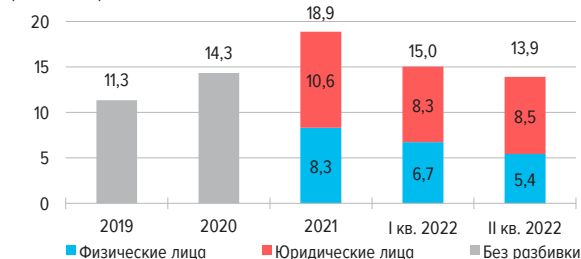
¹ Данные отчетности представлены по состоянию на 04.08.2022 без учета АО «ДОМ.РФ» и ООО «УК ФКБС» в связи со спецификой деятельности данных организаций, а также без учета инвестиционных советников, не имеющих лицензий профессионального участника рынка ценных бумаг.

ОСНОВНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ПРОФУЧАСТНИКОВ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ¹

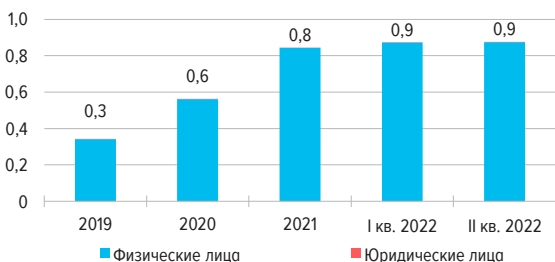
КОЛИЧЕСТВО КЛИЕНТОВ НА БРОКЕРСКОМ ОБСЛУЖИВАНИИ ПРОДОЛЖАЕТ РАСТИ...
(МЛН ЛИЦ)



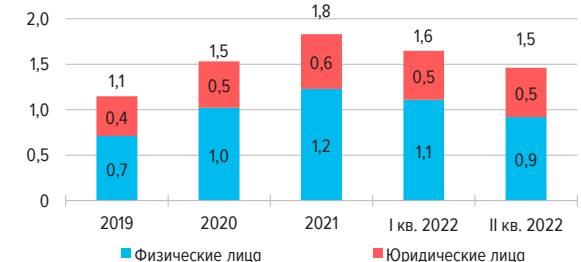
...ПРИ ЭТОМ ОБЪЕМ АКТИВОВ НА БРОКЕРСКОМ ОБСЛУЖИВАНИИ УМЕНЬШИЛСЯ ЗА СЧЕТ ВАЛЮТНОЙ ПЕРЕОЦЕНКИ
(ТРЛН РУБ.)



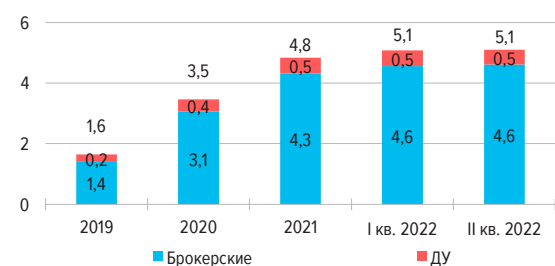
КОЛИЧЕСТВО КЛИЕНТОВ В ДУ ПРАКТИЧЕСКИ НЕ ИЗМЕНИЛОСЬ...
(МЛН ЛИЦ)



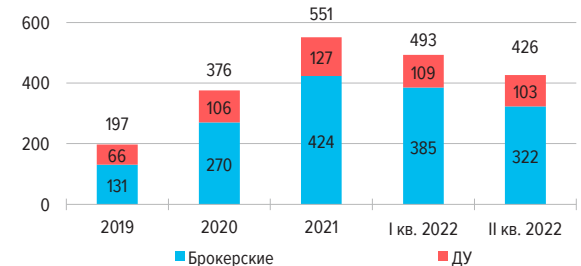
...ЧТО СОПРОВОЖДАЛОСЬ СНИЖЕНИЕМ СТОИМОСТИ ПОРТФЕЛЕЙ ДУ НА ФОНЕ ВАЛЮТНОЙ ПЕРЕОЦЕНКИ
(ТРЛН РУБ.)



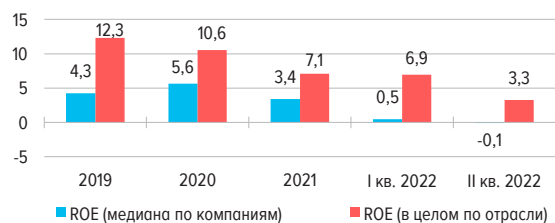
РОСТ ЧИСЛА ИИС ПРИОСТАНОВИЛСЯ...
(МЛН ЕД.)



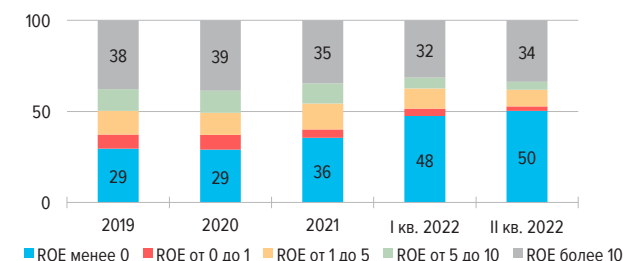
...ТОГДА КАК ОБЪЕМ АКТИВОВ НА ИИС ПРОДОЛЖАЛ СНИЖАТЬСЯ
(МЛРД РУБ.)



ПОКАЗАТЕЛИ РЕНТАБЕЛЬНОСТИ* КРУПНЫХ УЧАСТНИКОВ ОСТАЮТСЯ ВЫШЕ НУЛЯ...
(%)



...НА ФОНЕ РОСТА ДОЛИ УБЫТОЧНЫХ КОМПАНИЙ
(%)



* Рентабельность капитала профучастников – НФО (без учета регистраторов), скользящее значение за 12 месяцев.

Источник: Банк России.

¹ Поточковые показатели приведены за период, показатели на дату – на конец периода.

1. КОЛИЧЕСТВО КЛИЕНТОВ БРОКЕРОВ ПРИБЛИЗИЛОСЬ К 26 МИЛЛИОНАМ

- Восстановление интереса к акциям и облигациям резидентов, а также к иностранной валюте способствовало росту клиентской базы брокеров. При этом активность существующих инвесторов снизилась, большинство из них заняли выжидательную позицию.
- Доля иностранных акций и облигаций в структуре активов брокеров значительно уменьшилась – как за счет отрицательной переоценки, так и за счет погашения бумаг в портфелях.
- На валютном рынке физические лица действовали контрциклично, покупая иностранную валюту в условиях существенного укрепления рубля. Несмотря на значительное падение обменных курсов, доля иностранной валюты в портфелях розничных инвесторов выросла. При этом значительная часть приобретенной валюты была переведена на зарубежные счета.
- Приток клиентов в сегменте ДУ приостановился на фоне снижения стоимости портфелей, высоких ставок по депозитам и слабых результатов инвестирования. При этом доходности консервативных стратегий, включая стратегии ИИС, в целом оказались лучше, чем доходности более рискованных стратегий.

1.1. Стоимость активов на брокерском обслуживании сократилась за счет укрепления рубля

Темп роста числа клиентов на **брокерском обслуживании** в II квартале 2022 г. замедлился на фоне снижения торговой активности. Число клиентов по итогам квартала выросло до 25,6 млн лиц (+11% к/к). Вместе с тем доля активных клиентов (совершивших хотя бы одну сделку) снизилась до уровней 2019 г. (рис. 1). Этому способствовали следующие факторы. Во-первых, котировки российских акций остаются ниже уровней начала года и большинство инвесторов не хотят фиксировать убытки, предпочитая выжидательную стратегию. Во-вторых, часть инвестиций в иностранные ценные бумаги остается замороженной из-за отсутствия возможности переводов активов между частью российских и иностранных депозитариев, а также санкционных ограничений на работу крупнейших российских банков и входящих с ними в одну финансовую группу брокерских компаний. При этом росту клиентской базы на фоне снижения активности клиентов способствовало открытие существующими инвесторами новых счетов у брокеров, не попавших под санкции. Доля инвесторов с очисткой от двойного счета достигла 27% экономически активного населения страны¹.

Мобильные приложения крупнейших профучастников – КО по-прежнему оставались основным каналом привлечения клиентов. Вместе с тем на фоне санкционных ограничений в отношении крупнейших банков и блокировки их приложений в App Store и Google Play, а также массовых переводов клиентов некоторыми банками темп прироста клиентов банков замедлился, а у профучастников – НФО ускорился до 19% к/к, максимального значения за все время наблюдений. В результате доля профучастников – КО по количеству клиентов незначительно снизилась за квартал и оказалась ниже 90%.

Истечение срока коротких депозитов, открытых по высоким ставкам в марте, не привело к значительному притоку новых средств на фондовый рынок. В основном на рынок приходили

¹ Одно и то же лицо может являться клиентом нескольких брокеров. Поэтому приблизительную оценку числа инвесторов с очисткой от двойного счета можно получить по данным Московской Биржи, где открывают счета большинство клиентов брокеров. В июне 2022 г. количество уникальных клиентов – физических лиц на Московской Бирже составило 20,4 млн человек. Численность рабочей силы в возрасте 15 лет и старше, по данным Росстата, была равна 74,7 млн человек.

инвесторы с небольшими объемами вложений. При этом курс доллара к рублю за квартал снизился на 39%. Это привело к отрицательной переоценке иностранных активов в портфелях. Кроме того, в апреле продолжался вывод активов клиентами, который частично был компенсирован притоком средств в мае – июне. В результате действия данных факторов средний размер счета физических лиц – резидентов на брокерском обслуживании снизился в II квартале 2022 г. с 290 до 211 тыс. рублей.

Доля фондируемых счетов за квартал существенно не изменилась. По данным опроса крупнейших брокеров², доля физических лиц – резидентов с пустыми счетами в II квартале 2022 г. составила 64%, при этом выросла доля клиентов с активами до 100 тыс. рублей. В то же время сохраняется высокая концентрация активов – около 0,4% клиентов владеют 66% активов (см. Приложение, рис. П-1). Сохраняется и региональная диспропорция: доля Москвы и Московской области составляет 17% по количеству клиентов и 50% по объему их активов.

Совокупная стоимость активов физических лиц – резидентов на брокерском обслуживании (включая ценные бумаги, денежные средства и требования за вычетом обязательств) по итогам II квартала 2022 г. составила 5,4 трлн руб. (-20% к/к, -25% г/г). Из указанной суммы порядка 4,7 трлн руб. приходилось на ценные бумаги и 0,6 трлн руб. – на денежные средства в рублях и иностранной валюте³.

Количественные оценки по остаткам и движениям ценных бумаг, согласно отчетности депозитариев и регистраторов, не раскрываются в рамках данного обзора. В то же время данные о вложениях домохозяйств публикуются в материале [«Показатель сбережений сектора «Домашние хозяйства»](#), который дает более полную оценку динамики финансовых вложений населения.

На фоне резкого укрепления рубля и погашения крупных выпусков еврооблигаций доля иностранных активов в портфелях розничных инвесторов в отчетном квартале заметно снизилась. По данным опроса крупнейших брокеров⁴, в структуре активов физических лиц – резидентов наиболее заметно сократилась доля облигаций иностранных эмитентов (с 13 до 8%) и иностранных акций (с 15 до 12%). Вместе с тем выросла доля акций резидентов (с 24 до 28%) и облигаций кредитных организаций (с 15 до 17%) (рис. 2).

Чистый приток средств физических лиц на фондовый рынок с исключением эффекта колебания валютных курсов и рыночных котировок в II квартале 2022 г. снизился до минимального уровня с начала 2019 года. При этом значительный отток из акций и облигаций нерезидентов в апреле был компенсирован притоком в акции резидентов на протяжении всего квартала.

В сегменте иностранных акций продолжался отток вложений физлиц в рамках биржевых операций. С одной стороны, попавшие под санкции банки не могли предоставлять клиентам доступ к данному сегменту рынка. С другой стороны, наличие прецедентов заморозки иностранных активов в результате действий депозитариев недружественных стран способствовало более консервативному подходу клиентов к выбору активов (см. Приложение, рис. П-9).

На фоне снижения ставок по депозитам интерес физических лиц к вложениям в корпоративные облигации усилился в конце квартала. Кроме того, росту доли данного инструмента в портфелях физлиц способствовал меньший уровень риска. В отличие от облигаций иностранных эмитентов (включая бумаги квазинерезидентов⁵), облигации резидентов не пострадали

² По данным опроса 16 брокеров, на которых приходится совокупно 97% клиентов.

³ Основная часть активов (63%) находится в портфелях квалифицированных инвесторов, которые занимают менее 2% от общего числа клиентов.

⁴ По данным опроса 17 брокеров, на которых приходится совокупно 97% клиентов.

⁵ Ценные бумаги нерезидентов, входящих в одну группу с российскими компаниями, либо ценные бумаги российских компаний, выпущенные по иностранному праву.

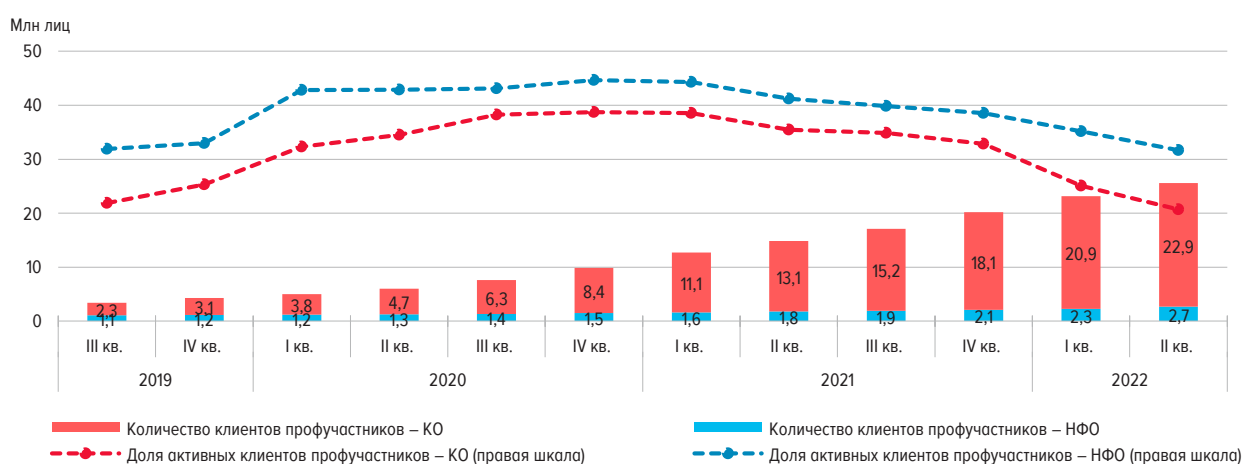
от валютной переоценки, трудностей с получением доходов и проведения операций через иностранные депозитарии.

В условиях введенных ограничений на операции с валютой в отношении крупнейших банков роль физических лиц на валютном рынке выросла. В отчетном квартале розничные инвесторы выступали одними из основных покупателей валютной выручки экспортеров на биржевом рынке. На фоне резкого укрепления рубля физлица приобрели иностранной валюты на 439 млрд руб., в основном евро (рис. 3). При этом остатки валюты на брокерских и банковских счетах физлиц (в долларовом выражении) выросли менее существенно, так как валюта преимущественно переводилась на зарубежные счета⁶. Тем не менее в структуре активов на брокерском обслуживании доля иностранной валюты выросла на фоне сокращения остальных классов иностранных активов. В целях диверсификации вложений физлица также приобрели юаней на 16 млрд руб. (рис. 3) и золота на 3 млрд рублей⁷. При этом набор инструментов для инвестирования, номинированных в юанях, остается ограниченным⁸.

Сохранение высокой неопределенности и возможная угроза дальнейшей заморозки иностранных активов из-за действий депозитариев недружественных стран повышает риски для инвесторов. В то же время количество квалифицированных инвесторов на брокерском обслуживании продолжает расти и в II квартале 2022 г. достигло 445 тыс. лиц (+17% к/к, +75% г/г). Зачастую клиенты получают статус квалифицированного инвестора по критерию активов (6 млн руб.). При этом, судя по обращениям в Банк России, они не до конца осознают все принимаемые на себя риски в связи с приобретением такого статуса. В связи с этим в июле 2022 г. Банк России представил на обсуждение [концепцию](#) совершенствования защиты розничных инвесторов, в которой, в частности, предлагается увеличить порог активов с 6 до 30 млн руб., пересмотреть требования к их формированию и отказаться от высшего экономического образования как самостоятельного критерия.

ДИНАМИКА ЧИСЛА КЛИЕНТОВ НА БРОКЕРСКОМ ОБСЛУЖИВАНИИ И ДОЛИ АКТИВНЫХ КЛИЕНТОВ*

Рис. 1



* Здесь и далее приводится значение на конец соответствующего периода, если не указано иное.
Источник: Банк России.

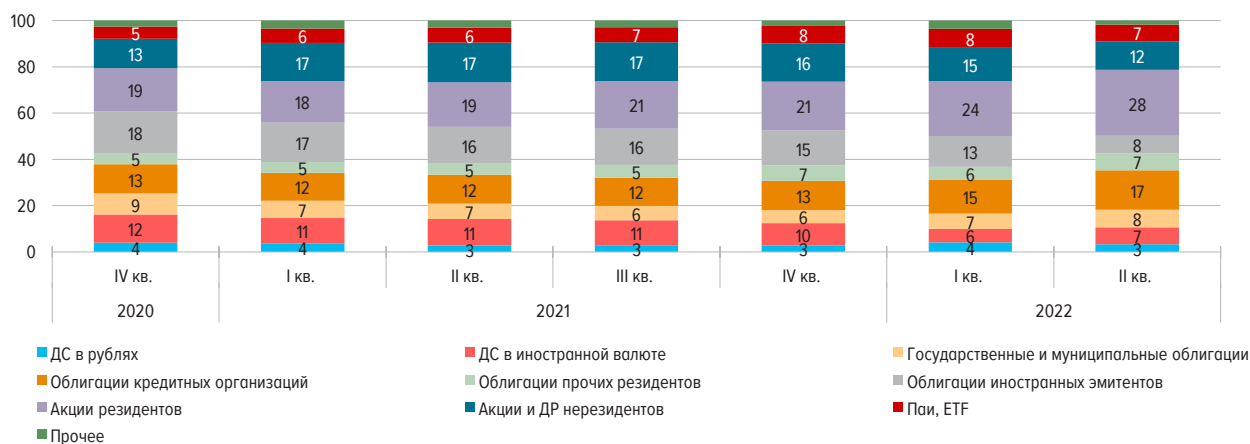
⁶ См. также: [Обзор рисков финансовых рынков. 2022. № 7, июль](#).

⁷ Без учета физического золота в слитках, которые физлица могут покупать напрямую у банков.

⁸ В начале августа 2022 г. состоялось первое размещение внутренних облигаций в юанях, которое провел РУСАЛ.

ОЦЕНОЧНАЯ СТРУКТУРА АКТИВОВ НА БРОКЕРСКОМ ОБСЛУЖИВАНИИ (%)

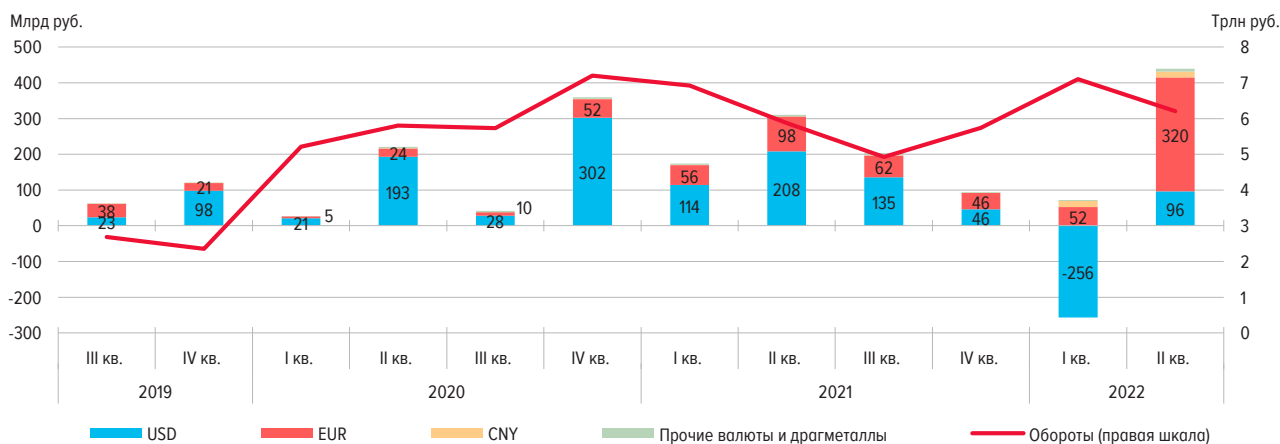
Рис. 2



Примечание. Категория «Прочее» включает в себя ПФИ, драгметаллы, плановые нетто-позиции по поставке и получению активов и иные активы.
Источники: Банк России, данные опросов крупнейших брокеров.

НЕТТО-ПОКУПКИ ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЫ ФИЗИЧЕСКИМИ ЛИЦАМИ НА БИРЖЕВОМ РЫНКЕ В РАМКАХ СДЕЛОК СПОТ И ОБОРОТЫ ПО СДЕЛКАМ

Рис. 3



Примечание. Рассматривались сделки только по покупке/продаже иностранной валюты за рубли. Сделки по покупке/продаже одной иностранной валюты за другую иностранную валюту не рассматривались.
Источники: Банк России, ПАО Московская Биржа.

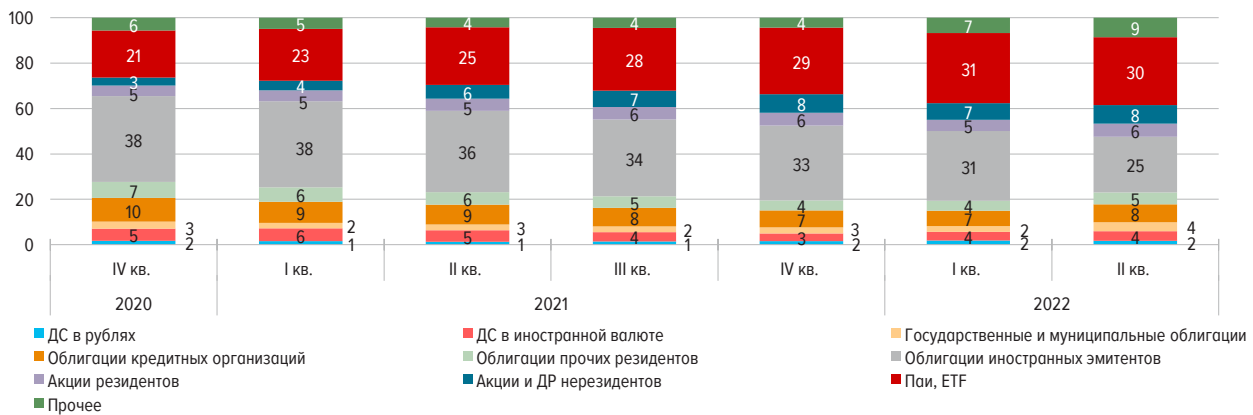
1.2. Доля иностранных облигаций в портфелях доверительного управления достигла минимального значения

Рост клиентской базы в доверительном управлении в II квартале 2021 г. практически остановился на фоне слабых результатов инвестирования и наличия альтернатив в виде депозитов с высокой доходностью. Заморозка иностранных активов депозитариями недружественных стран и низкая ликвидность на российском рынке акций из-за отсутствия нерезидентов значительно сократили спектр торговых идей для управляющих. При этом отток клиентов из ряда стратегий был компенсирован привлечением клиентов с небольшими вложениями в рамках маркетинговых акций.

На конец II квартала количество клиентов составило 876 тыс. лиц (+0,3% к/к), объем портфелей – 1,5 трлн руб. (-11% к/к), в том числе портфелей физических лиц – 0,9 трлн руб. (-17% к/к). Объем портфелей физических лиц сократился, прежде всего за счет отрицательной переоценки активов, номинированных в иностранной валюте, в условиях укрепления рубля и снижения котировок иностранных облигаций на фоне ускорения инфляции в большинстве стран мира.

ОЦЕНОЧНАЯ СТРУКТУРА АКТИВОВ В ДОВЕРИТЕЛЬНОМ УПРАВЛЕНИИ (%)

Рис. 4



Примечание. Категория «Прочее» включает в себя ПФИ, драгметаллы, плановые нетто-позиции по поставке и получению активов и иные активы.
Источники: Банк России, данные опросов крупнейших управляющих.

По данным опроса крупнейших управляющих⁹, доля облигаций иностранных эмитентов в активах сократилась с 31 до 25%, минимального значения за два года (рис. 4).

Преобладающим типом активов в портфелях управляющих стали паи (с долей 30%), которые используются преимущественно в рамках стандартных стратегий. При этом стоимость чистых активов некоторых ПИФ по-прежнему не рассчитывается из-за заморозки части иностранных активов, лежащих в их основе, депозитариями недружественных стран.

Отрицательная динамика стоимости портфелей привела к снижению среднего размера портфеля физических лиц. В целом по сегменту ДУ показатель снизился за квартал с 1,3 до 1 млн руб., а по стандартным стратегиям – с 0,4 до 0,3 млн рублей. По данным опроса управляющих¹⁰, доля клиентов со счетом менее 100 тыс. руб. выросла за квартал с 55 до 57% (см. Приложение, рис. П-2). При этом доля «пробных» счетов с активами менее 10 тыс. руб. выросла с 36 до 39%.

1.3. Доходность стратегий ИИС выглядит лучше рынка

В II квартале 2022 г. совокупный объем портфелей физических лиц в рамках стандартных стратегий¹¹ сократился до 300 млрд руб. (-23% к/к) при незначительном увеличении количества клиентов¹² – до 867 тыс. (+0,3% к/к). Отток клиентов из крупнейших на рынке стратегий был компенсирован притоком в стратегии, ориентированные на рынок недвижимости, и стратегии с небольшим входным порогом, привлекающие клиентов в рамках маркетинговых акций.

В целях оценки фактических показателей доходности были проанализированы данные по 30 крупнейшим стратегиям¹³, на которые приходилось 70% от объема портфелей и 45% от числа клиентов. По сравнению с I кварталом 2022 г. в структуре топ-30 выросла доля стратегий, ориентированных на облигации резидентов, за счет сокращения доли стратегий, ориентированных на иностранные акции и облигации (см. таблицу).

⁹ По данным опроса 10 управляющих, на которых приходится совокупно 95% клиентов.

¹⁰ По данным опроса 11 управляющих, на которых приходится совокупно 93% клиентов.

¹¹ Управление ценными бумагами и денежными средствами нескольких клиентов по единым правилам и принципам формирования состава и структуры активов, находящихся в доверительном управлении, при условии определения единого инвестиционного профиля клиентов.

¹² Данный показатель не исключает двойного счета, так как одно и то же лицо может быть клиентом нескольких стратегий.

¹³ Рассматривались данные по 30 крупнейшим стратегиям по объему портфелей на отчетную дату, которые имеют актуальную историю доходности не менее одного года.

ПОКАЗАТЕЛИ ДОХОДНОСТИ ПОРТФЕЛЕЙ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ В РАМКАХ ТОП-30 СТАНДАРТНЫХ СТРАТЕГИЙ
НА 30 ИЮНЯ 2022 ГОДА

Показатель	Количество стратегий, ед.	Количество клиентов – физлиц, тыс. ед.	Объем портфелей физлиц, млрд руб.	Доля от объема портфелей топ-30, %	Доходность (3 мес.), %	Доходность (12 мес.), %	Коэффициент Шарпа
Весь рынок	601	866,6	300,3	–	–	–	
Топ-30 стандартных стратегий	30	392,6	210,3	100	-19,0	-21,4	-0,8
В том числе по объектам вложений							
облигации резидентов	6	239,7	63,2	30	9,2	-0,8	-0,1
российские акции	2	31,4	17,6	8	-14,1	-39,3	-1,5
облигации иностранных эмитентов	6	18,7	29,4	14	-39,1	-40,5	-1,0
иностранные акции	3	12,2	9,0	4	-43,9	-37,8	-0,8
структурные продукты	13	90,5	91,1	43	-22,6	-18,6	-0,6
В том числе по типам инвесторов							
для квалифицированных инвесторов	11	10,1	58,5	28	-36,9	-36,0	-1,0
для неквалифицированных инвесторов	19	382,5	151,9	72	-8,8	-13,6	-0,7
из них стратегии ИИС	8	298,6	73,7	35	5,4	-6,8	-0,6
В том числе по способу инвестирования							
прямые вложения	12	17,8	54,6	26	-32,7	-34,9	-1,0
вложения через ПИФ, структурные облигации или ETF	18	374,8	155,8	74	-12,5	-15,0	-0,7
Бенчмарки							
индекс государственных облигаций МосБиржи	–	–	–	–	17,0	0,6	–
индекс корпоративных облигаций МосБиржи	–	–	–	–	13,3	2,5	–
индекс полной доходности акций МосБиржи	–	–	–	–	-18,2	-40,1	–
курс USD/RUB	–	–	–	–	-39,2	-29,3	–
банковские депозиты, открытые год назад	–	–	–	–	–	5,3	–

Примечания:

Использовались месячные данные по доходности стратегий в рублях с сайтов управляющих, взвешенные по стоимости портфелей на начало каждого месяца. Приведенные доходности не учитывают возможность получения налогового вычета по ИИС.

Индексы государственных и корпоративных облигаций МосБиржи рассчитаны по методу совокупного дохода.

В качестве меры риска использовалось аннуализированное стандартное отклонение месячных значений доходности за 12 месяцев.

Коэффициент Шарпа рассчитывался как разность доходности по группе и доходности индекса гособлигаций, деленная на стандартное отклонение месячных значений разности доходности по группе и доходности индекса гособлигаций (на горизонте 12 месяцев).

Категория «структурные продукты» включает в себя различные комбинации структурных облигаций, депозитов, ПФИ, ETF, а также других классов активов.

Источники: Банк России, ПАО Московская Биржа, сайты управляющих.

На фоне существенного падения курса доллара к рублю и снижения рынка акций по большинству стратегий наблюдалась отрицательная доходность. Единственным классом активов, который показал рост по итогам квартала, стали облигации резидентов, стоимость которых восстанавливалась по мере снижения рыночных ставок.

На горизонте 12 месяцев средневзвешенная доходность по топ-30 была глубоко отрицательной (-21%), при этом отдельные стратегии для неквалифицированных инвесторов показали положительную доходность. В отличие от предыдущих кварталов, стратегии для неквалифицированных инвесторов, включая стратегии ИИС, смотрелись заметно лучше других рыночных стратегий, хотя и продемонстрировали отрицательную доходность. Как правило, эти стратегии предполагают более консервативный профиль инвестирования, который показывает себя хуже рынка в периоды роста и минимизирует потери в периоды повышенной волатильности. При этом лишь по трем стратегиям доходность была выше доходности депозитов, [открытых год назад](#) (5,3%). В отрицательной зоне оказались 23 из 30 стратегий, многие из них показали доходность ниже бенчмарков¹⁴.

¹⁴ Причинами отставания доходности по стратегиям от бенчмарков в том числе могли служить неудачные решения отдельных управляющих по тактической ребалансировке портфеля, несовпадение цен конкретных сделок с ценами, участвующими в расчете индекса, а также различные комиссии, включая неявные.

Разброс доходностей по отдельным стратегиям составлял от -56 до 21% (см. Приложение, рис. П-3 и П-4). В то же время оценка доходности по отдельным стратегиям, прежде всего ориентированным на иностранные ценные бумаги, может быть искажена в связи с заморозкой бумаг в иностранных депозитариях, трудностями с получением доходов и продажей активов в портфелях данных стратегий. Оценку доходности также может исказить отсутствие расчетов по отдельным ПИФ, используемым в качестве объекта инвестирования в стандартных стратегиях.

Как изменилось поведение розничных инвесторов на фондовом рынке после февраля 2022 года

- На фоне отсутствия нерезидентов средний размер сделок снизился вдвое при сохранении числа активных инвесторов на уровне прошлого года.
- Наиболее опытные инвесторы, которые выступали основными покупателями в предыдущие периоды, после падения рынка в основном заняли выжидательную позицию.
- Портрет начинающего инвестора изменился. В апреле – мае на рынок приходили в основном спекулятивно настроенные клиенты, а в июне – июле начали приходить долгосрочные инвесторы в облигации.

В результате значительного ухудшения внешних условий структура торгов и поведение розничных инвесторов на фондовом рынке изменились. Несмотря на снижение ликвидности вследствие отсутствия на рынке нерезидентов, интерес физических лиц к отдельным классам активов сохраняется. Для иллюстрации данных тенденций ниже рассмотрена структура сделок физических лиц на Московской Бирже.

После возобновления торгов в марте 2022 г. количество активных клиентов – физических лиц, которые заключали сделки, в целом сократилось, однако остается в среднем на уровне прошлого года (рис. В-1). При этом обороты по сделкам (сумма сделок покупок и продаж) сократились в два и более раз. В результате средний размер сделки в марте – июле уменьшился вдвое по сравнению с досанкционным периодом, рынок стал менее ликвидным.

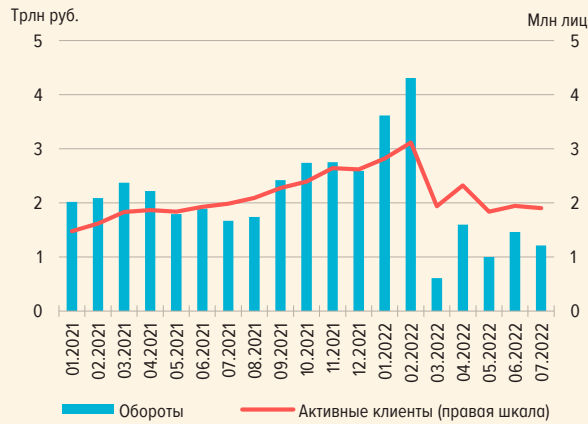
Отсутствие нерезидентов также привело к снижению активности наиболее опытных инвесторов со стажем более 3 лет (рис. В-2). Это может быть связано как с высокой долей алгоритмических стратегий, которые активно использовались на более ликвидном рынке, так и с выжидательной позицией, которую решили занять большинство инвесторов после падения рынка в феврале. При этом активность инвесторов, которые пришли на рынок во второй половине прошлого года, выросла. Как и прежде, основная часть оборотов была сосредоточена в сегменте российских акций.

Анализ сделок на нетто-основе (покупки минус продажи) показывает, что основными продавцами с марта по май выступали инвесторы со стажем более года, однако они избавились лишь от небольшой части активов, купленных в предыдущие периоды (рис. В-3). При этом в марте они продавали преимущественно акции резидентов, а в апреле и мае – облигации резидентов. Покупателями в случае с акциями выступали другие розничные инвесторы, недавно пришедшие на рынок, а в случае с облигациями – эмитенты, которые зачастую проводили обратный выкуп своих бумаг с рынка.

Ослабление инфляционного давления, снижение ставок по депозитам и активизация размещения облигаций привели к перелому в поведении инвесторов начиная с июня. Нетто-покупки физлиц вышли в положительную область, при этом на фоне ожиданий дивидендных выплат в июне основная часть спроса была сосредоточена в акциях резидентов. В июле восстановился интерес к облигациям резидентов, в том числе ОФЗ, на фоне привлекательных уровней доходности по сравнению со ставками по банковским вкладам.

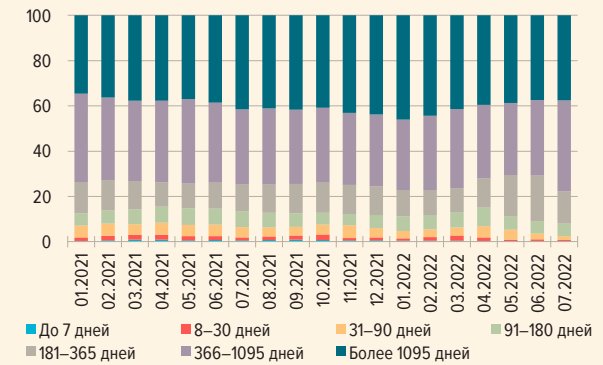
При этом поведение инвесторов, пришедших на биржу не более 30 дней назад, заметно отличается от поведения более опытных инвесторов. Инвесторы, пришедшие на биржу в марте, покупали акции резидентов у более опытных инвесторов (рис. В-4). В апреле и мае приходили в основном спекулятивно настроенные клиенты, которые покупали акции на краткосрочный период с целью получения быстрого дохода (наблюдались большие обороты при небольших нетто-покупках). В июне портрет нового инвестора изменился – начали приходить инвесторы в облигации (обороты снизились при росте объемов нетто-покупок). При этом начинающие инвесторы интересовались в основном облигациями крупных госбанков, включая субординированные, а также корпоративными облигациями. Большинство облигаций приобреталось в ходе первичных размещений.

ОБОРОТЫ БРОКЕРОВ В ИНТЕРЕСАХ КЛИЕНТОВ – ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ И КОЛИЧЕСТВО АКТИВНЫХ КЛИЕНТОВ – Рис. В-1



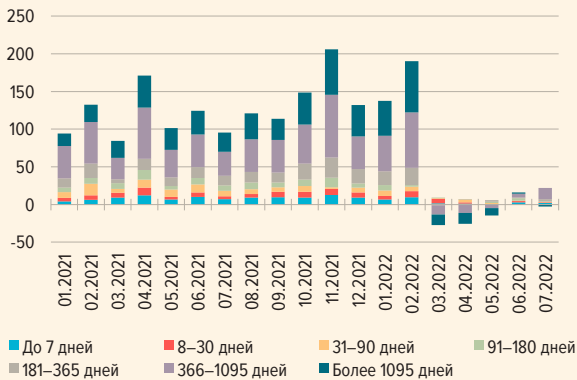
Примечание. Обороты представляют собой сумму сделок покупки и продажи.
Источники: Банк России, ПАО Московская Биржа.

ОБОРОТЫ ПО СДЕЛКАМ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ В ЗАВИСИМОСТИ ОТ ВРЕМЕНИ, ПРОШЕДШЕГО С МОМЕНТА РЕГИСТРАЦИИ НА БИРЖЕ – Рис. В-2



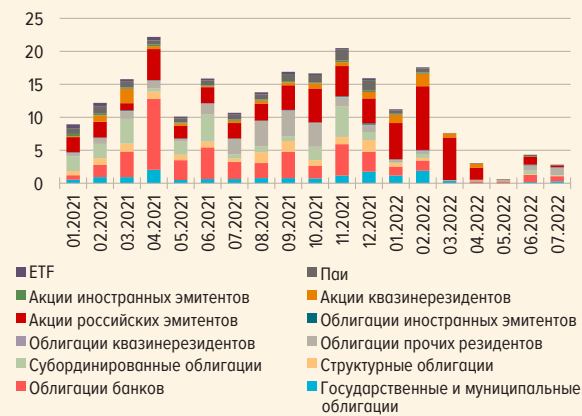
Примечание. Обороты представляют собой сумму сделок покупки и продажи. При наличии нескольких брокерских счетов у одного физлица его стаж определяется с момента открытия первого счета.
Источники: Банк России, ПАО Московская Биржа.

НЕТТО-ПОКУПКИ ИНСТРУМЕНТОВ ФИЗИЧЕСКИМИ ЛИЦАМИ В ЗАВИСИМОСТИ ОТ ВРЕМЕНИ, ПРОШЕДШЕГО С МОМЕНТА РЕГИСТРАЦИИ НА БИРЖЕ (МЛРД РУБ.) – Рис. В-3



Примечание. При наличии нескольких брокерских счетов у одного физлица его стаж определяется с момента открытия первого счета.
Источники: Банк России, ПАО Московская Биржа.

НЕТТО-ПОКУПКИ ИНСТРУМЕНТОВ ФИЗИЧЕСКИМИ ЛИЦАМИ В ПЕРВЫЕ 30 ДНЕЙ ПОСЛЕ РЕГИСТРАЦИИ НА БИРЖЕ (МЛРД РУБ.) – Рис. В-4



Примечание. При наличии нескольких брокерских счетов у одного физлица его стаж определяется с момента открытия первого счета.
Источники: Банк России, ПАО Московская Биржа.

2. ИНТЕРЕС К ИИС СНИЖАЕТСЯ

- Количество ИИС в II квартале 2022 г. практически не изменилось на фоне ускоренного закрытия существующих счетов, высоких ставок по депозитам и роста привлекательности альтернативных вариантов инвестиций.
- Укрепление курса рубля привело к отрицательной переоценке иностранных активов и резкому снижению их доли в портфелях ИИС.

2.1. Количество ИИС за квартал практически не изменилось

На фоне высоких ставок по депозитам в начале квартала и сохраняющейся неопределенности на финансовых рынках интерес к трехлетним инвестициям в ИИС снизился. По состоянию на конец квартала число ИИС составило 5,1 млн единиц (+0,4% к/к, минимальный квартальный прирост за все время). При этом количество ИИС в рамках ДУ впервые уменьшилось (-5% за квартал) – клиенты закрывали счета на фоне низкой доходности стратегий и роста привлекательности альтернативных инструментов инвестирования (вклады, недвижимость, драгоценные металлы и т.д.).

Сокращение количества ИИС в рамках ДУ было компенсировано приростом счетов в рамках брокерского обслуживания, однако случаи закрытия ранее открытых счетов в целом по рынку выросли. Соотношение прекращенных за квартал договоров к заключенным договорам ИИС в II квартале 2022 г. составило 89% (кварталом ранее – 49%), в том числе по брокерским ИИС – 71%, а по ИИС ДУ – 281% (рис. 5). Помимо низкой доходности и падения фондового рынка, причинами закрытия ИИС могли служить перевод активов от одного брокера к другому в условиях санкционных ограничений¹, а также истечение трехлетнего периода по договорам, открытым до II квартала 2019 года².

Нетто-взносы на ИИС в II квартале 2022 г. были минимальными с 2017 г. (8 млрд руб. против 54 млрд руб. кварталом ранее), однако стоимость портфелей ИИС заметно снизилась из-за отрицательной переоценки иностранных акций на фоне существенного укрепления рубля. По итогам квартала объем портфелей ИИС составил 426 млрд руб. (-14% к/к), в том числе 322 млрд руб. (-16%) в рамках брокерского обслуживания. В результате средний размер счета в рамках брокерского обслуживания снизился за квартал с 84 до 70 тыс. руб., а в рамках ДУ остался на уровне 210 тыс. руб.³ (рис. 6).

Значительная часть ИИС на брокерском обслуживании – пустые (пробные). Данные отчетности профучастников – НФО показывают, что доля пустых брокерских ИИС за квартал снизилась с 71 до 64%. Это вызвано в первую очередь переводом ИИС с иностранными акциями от банков, попавших под санкции, к брокерам – НФО. В этих условиях доля пустых счетов у профучастников – КО, скорее всего, выросла.

Доля ИИС от общего числа счетов на брокерском обслуживании и в доверительном управлении остается существенно выше доли активов на ИИС от общего объема активов. Доля ИИС от общего числа клиентов на брокерском обслуживании сократилась за квартал с 20 до 18%, в ДУ – с 59 до 56%. Доля активов, учитываемых на брокерских ИИС достигла 6% (кварталом ранее – 5,7%) от активов физических лиц на брокерском обслуживании. Доля портфелей, учитываемых на ИИС в рамках ДУ, выросла за квартал с 10 до 11% от общего объема портфелей физических лиц в доверительном управлении.

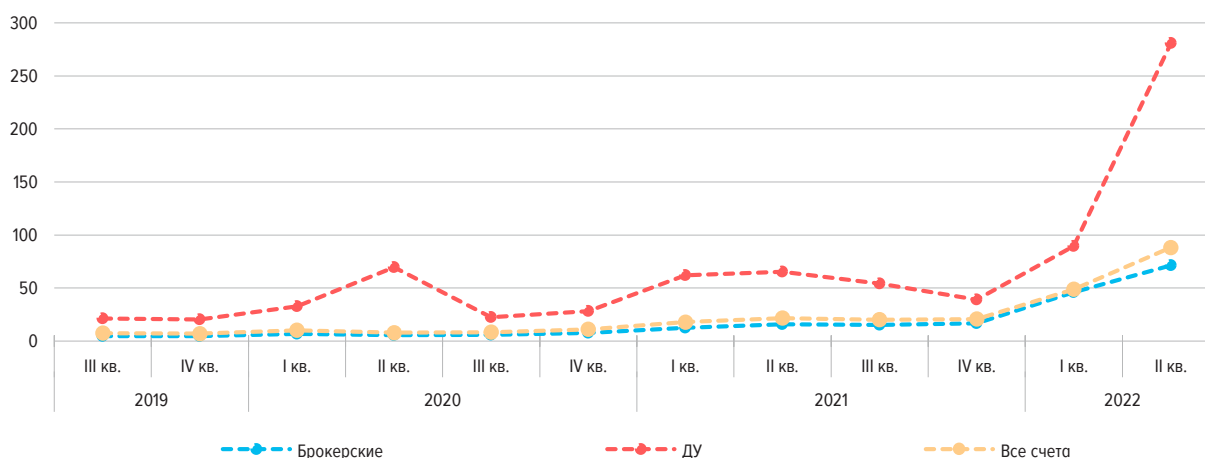
¹ Подробнее см. разъяснения на сайте Банка России в разделе «[Работа финансовой системы в условиях санкционных ограничений – Инвестиции](#)».

² Для сохранения права на налоговый вычет с момента открытия ИИС должно пройти не менее трех лет.

³ Оценка среднего размера счета ИИС искажается неиспользуемыми и «нулевыми» ИИС, так как на практике закрытие счета может занимать около месяца, а услугу закрытия счета онлайн предоставляют не все профучастники.

СОТНОШЕНИЕ ЗАКРЫТЫХ И ОТКРЫТЫХ ЗА КВАРТАЛ ИИС
(%)

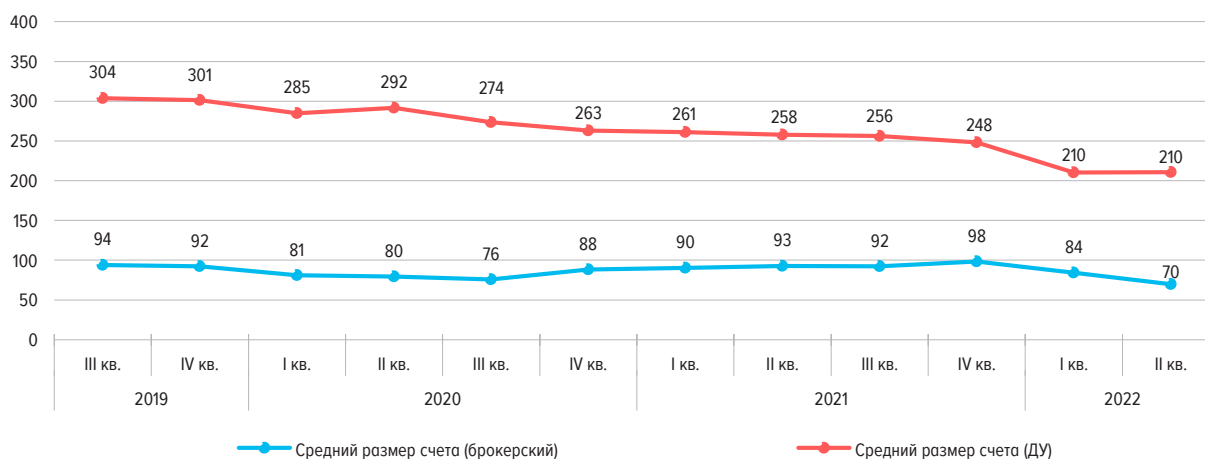
Рис. 5



Источник: Банк России.

ДИНАМИКА СРЕДНЕГО РАЗМЕРА ИИС
(ТЫС. РУБ.)

Рис. 6



Источник: Банк России.

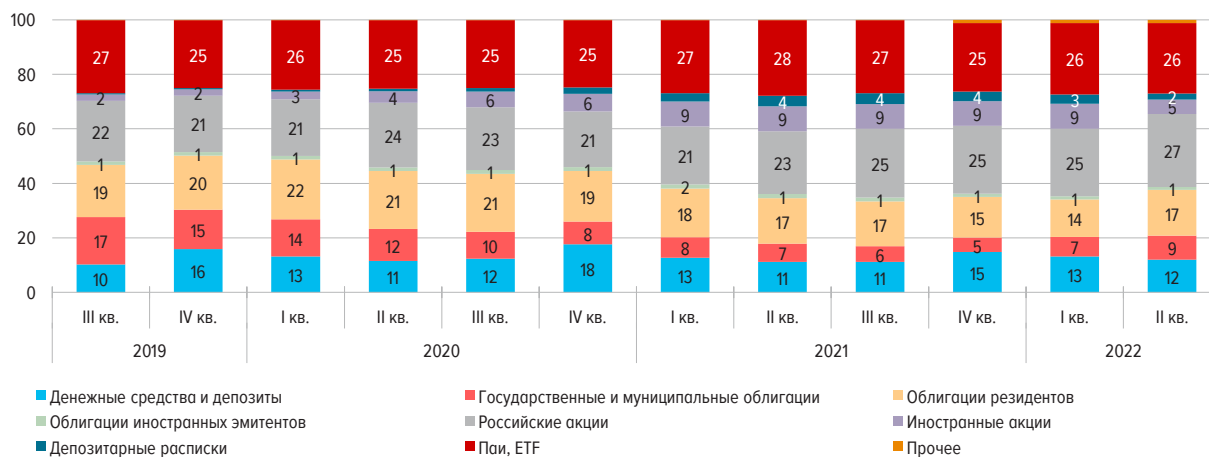
2.2. Резкое снижение доли иностранных активов на ИИС

Структура активов ИИС (в рамках брокерского обслуживания и доверительного управления) на фоне снижения стоимости портфелей в II квартале 2022 г. претерпела изменения (рис. 7). Доля акций и депозитарных расписок нерезидентов снизилась с 13 до 8%, прежде всего за счет снижения курса доллара США к рублю. При этом выросла доля акций и облигаций резидентов, а также гособлигаций.

Доля иностранных активов на ИИС (включая иностранную валюту на счетах) сократилась за квартал с 23 до 16%, основная часть из этой суммы представлена ликвидными активами (иностранная валюта и ценные бумаги, торгуемые на российских биржах).

ДИНАМИКА СТРУКТУРЫ АКТИВОВ ИИС
(%)

Рис. 7



Источник: Банк России.

3. ПРОФУЧАСТНИКИ – НФО АДАПТИРУЮТ БИЗНЕС-МОДЕЛИ ПОД НОВЫЕ УСЛОВИЯ

- Снижение торговой активности на фондовом рынке и уменьшение выручки на фоне роста постоянных издержек привели к сокращению чистой прибыли и рентабельности компаний до минимальных значений, несмотря на рост клиентской базы.

На фоне снижения оборотов на фондовом рынке и сдержанной торговой активности клиентов выручка профучастников – НФО¹ за 6 месяцев 2022 г. составила 50,3 млрд руб. (-7% г/г). Структура и динамика выручки зависели от бизнес-модели. Среди профучастников, не имеющих лицензию управляющей компании фондов коллективных инвестиций, преобладающим источником доходов оставались комиссии от брокерской и депозитарной деятельности (их доля снизилась за год с 76 до 73%), в том числе от операций на фондовом (снижение за год с 49 до 47%) и валютном (рост за год с 2 до 5%) рынках. Доля выручки от услуг по организации размещения ценных бумаг снизилась с 7 до 1% при росте доли прочих статей.

Другая часть профучастников, совмещающих деятельность по доверительному управлению ценными бумагами и фондами коллективных инвестиций, большую часть дохода получали от управления фондами коллективных инвестиций (рост за год с 70 до 76%) и меньшую – от ДУ ценными бумагами (снижение за год с 28 до 22%). Снижение доходов от управления ценными бумагами происходит на фоне отсутствия роста клиентской базы, сокращения объема портфелей под управлением и отрицательной доходности по крупнейшим стратегиям управления.

Несмотря на снижение торговой активности клиентов и сокращение выручки, постоянные издержки профучастников – НФО продолжали расти вместе с численностью сотрудников на фоне роста клиентской базы и разработки новых высокотехнологичных решений. Расходы на персонал в I квартале 2022 г. выросли до 29 млрд руб. (+8% г/г), а общие и административные расходы – до 14 млрд руб. (+7% г/г). При этом число штатных сотрудников профучастников – НФО также выросло (до 19 тыс. человек, +9% г/г).

Чистая прибыль в отрасли по итогам полугодия значительно снизилась – до 0,6 млрд руб. (-95% г/г), а у более половины участников за последние 12 месяцев появился накопленный убыток. Скользящее значение рентабельности капитала (ROE) в целом по отрасли² уменьшилось до 3,3% (годом ранее – 10,7%), а медианное значение³ ушло в отрицательную область (-0,1%, годом ранее – 6,1%). При этом на убыточных участников приходится примерно треть от общего числа клиентов⁴.

Вероятнее всего, на фоне снижения прибыльности и роста доли доходов от прочих направлений деятельности компании находятся в поиске новых идей для развития бизнеса. В отличие от крупных банков, профучастники – НФО обладают большей гибкостью в перестройке бизнес-моделей.

Падение стоимости активов в собственных торговых портфелях привело к снижению балансовых активов профучастников – НФО до 1,1 трлн руб.⁵ (-19% к/к, -27% г/г). В структуре

¹ Данные в настоящем разделе приведены без учета регистраторов.

² Отношение суммарной прибыли по отрасли за 12 месяцев к среднему значению суммарного капитала и резервов по отрасли за аналогичный период.

³ Медианное значение из показателей ROE, рассчитанных отдельно по каждому участнику.

⁴ Совокупное число клиентов на брокерском и депозитарном обслуживании, в доверительном управлении, а также на инвестиционном консультировании.

⁵ Традиционно низкая доля активов профучастников – НФО по сравнению с другими отраслями финансового рынка объясняется тем, что клиентские активы в большинстве случаев не отражаются на балансе профучастника. При этом на двух крупнейших участников приходится около половины активов, однако они не занимают существенных позиций по количеству клиентов, поскольку обслуживают внутригрупповые операции крупнейших банков и непосредственно не работают с розничными клиентами.

активов продолжает снижаться доля рыночных инструментов, оцениваемых через прибыль и убыток, а также доля средств в кредитных организациях. При этом растет доля денежных средств и инвестиции в дочерние предприятия (см. статистические приложения к настоящему обзору).

4. РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ РЕГИСТРАТОРОВ ОСТАЕТСЯ ВЫСОКОЙ

- Чистая прибыль и рентабельность в отрасли регистраторов остаются высокими благодаря консервативной структуре активов и особенностям бизнес-модели.
- Доля акционерных обществ, не передавших реестры на обслуживание регистраторам, опустилась ниже 10%.

Бизнес регистраторов оказался в меньшей степени подвержен санкционным ограничениям, поскольку они не ведут реестры владельцев иностранных ценных бумаг и, соответственно, не осуществляют учет прав на иностранные ценные бумаги. По итогам полугодия данный сегмент сохранил высокие показатели рентабельности.

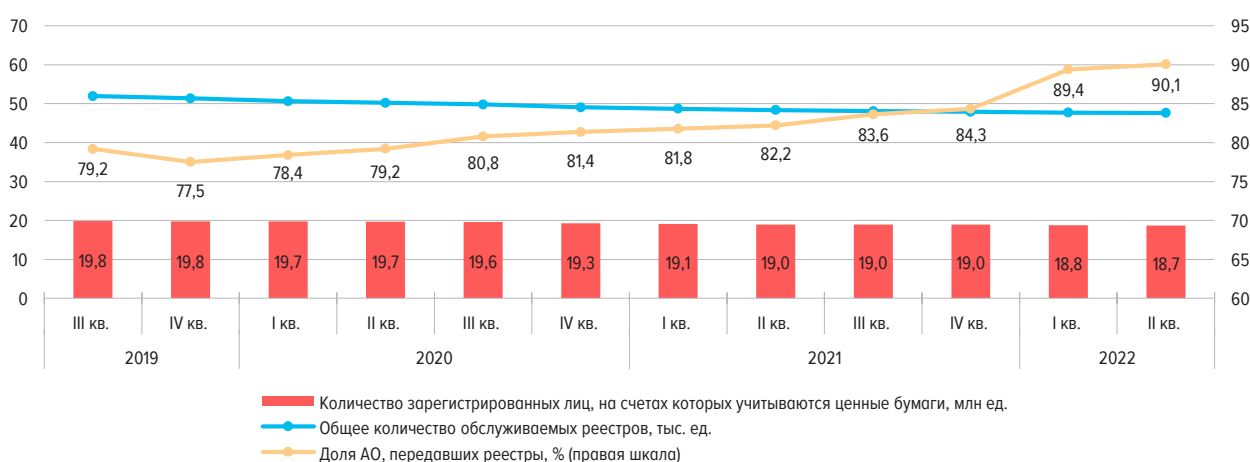
В II квартале 2022 г. количество регистраторов на рынке сохранилось на уровне 31 организации. Число обслуживаемых реестров незначительно снизилось – до 47,6 тыс. (-1% к/к), а количество зарегистрированных лиц, на счетах которых учитываются ценные бумаги, составило 18,7 млн человек (-1% к/к). Показатель доли акционерных обществ, не передавших реестры на обслуживание регистраторам, за квартал снизился с 10,6 до 9,9% (рис. 10)¹.

Выручка регистраторов от основной деятельности в отчетном квартале выросла до 4,2 млрд руб. (+7% г/г). По сравнению с прошлым годом в структуре доходов снизилась доля поступлений от эмитентов за ведение реестра эмиссионных ценных бумаг (с 37 до 35%) и поступлений от зарегистрированных лиц за проведение операций в реестре (с 18 до 17%). При этом выросла доля доходов от выплаты доходов по ценным бумагам (с 7 до 8%) и корпоративных действий (с 6 до 8%).

Большинство регистраторов закончили полугодие с прибылью благодаря высоким показателям выручки и консервативной структуре активов. На фоне высоких ставок по депозитам процентные доходы регистраторов от средств, размещенных в кредитных организациях, выросли более чем в два раза. При этом расходы на персонал увеличились до 2,3 млрд руб. (+11% г/г), а общие и административные расходы – до 0,7 млрд руб. (+10% г/г). В результате

ОСНОВНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ РЕГИСТРАТОРОВ

Рис. 8



Источники: Банк России, ФНС России.

¹ Большинство акционерных обществ, не передавших реестры, как правило, уже не осуществляют деятельность, и ФНС России постепенно исключает их из ЕГРЮЛ.

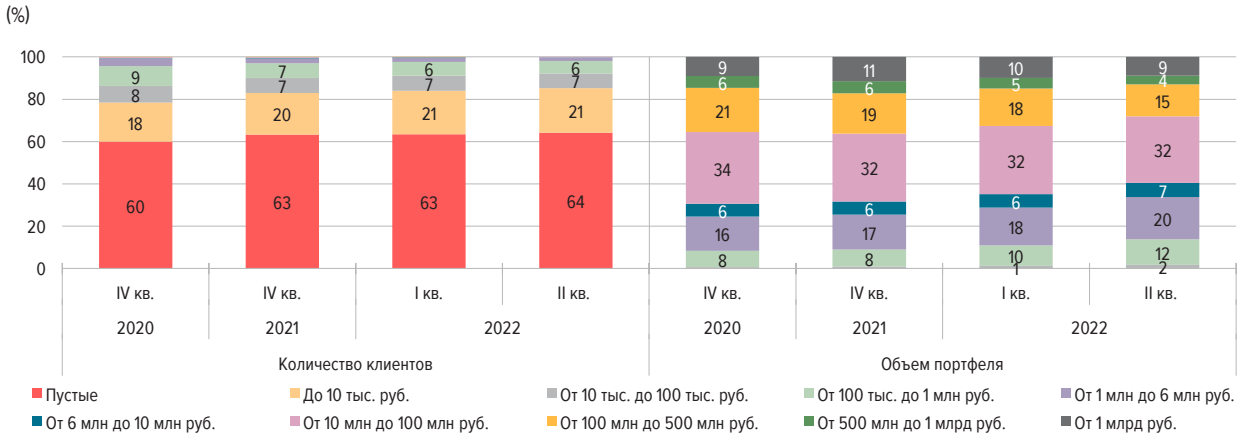
чистая прибыль в отрасли составила 0,9 млрд руб. (-3% г/г). Рентабельность капитала, рассчитанная по прибыли за 12 месяцев,² снизилась до 16,8% (годом ранее – 17,9%), а медианное значение ROE – до 6,4% (годом ранее – 6,1%).

² Отношение суммарной прибыли по всем регистраторам за 12 месяцев к среднему значению суммарного капитала и резервов по отрасли за аналогичный период.

ПРИЛОЖЕНИЕ

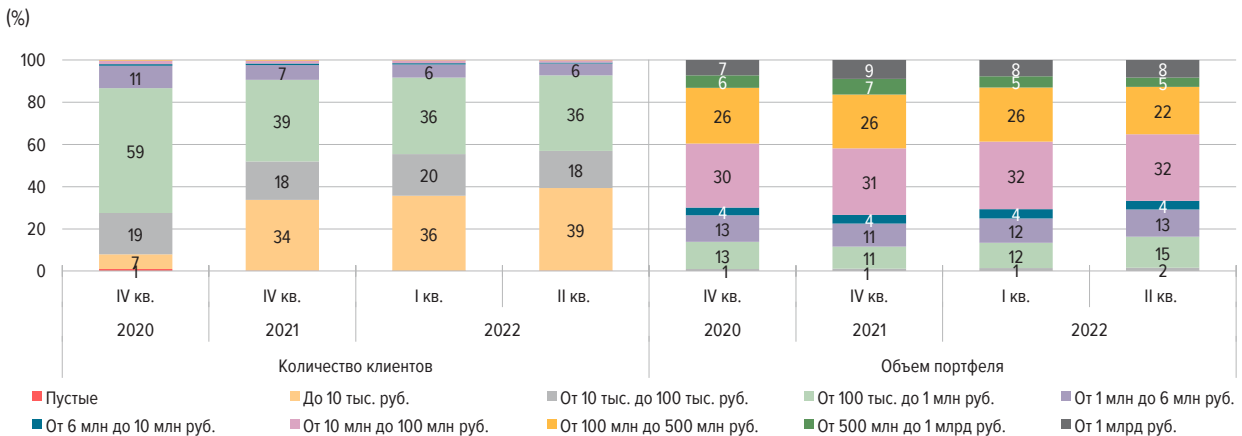
КОНЦЕНТРАЦИЯ КОЛИЧЕСТВА ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ – РЕЗИДЕНТОВ И ОБЪЕМА АКТИВОВ НА БРОКЕРСКОМ ОБСЛУЖИВАНИИ

Рис. П-1



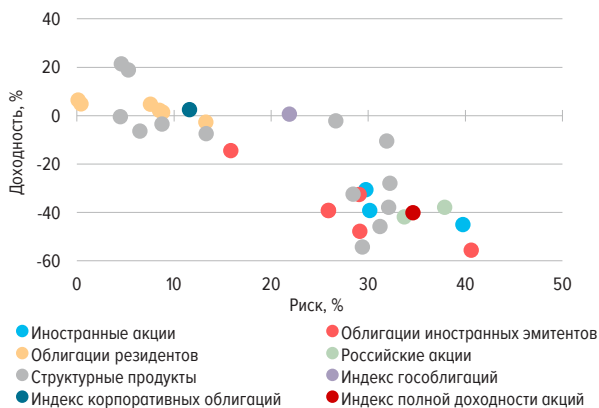
КОНЦЕНТРАЦИЯ КОЛИЧЕСТВА ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ – РЕЗИДЕНТОВ И ОБЪЕМА АКТИВОВ В ДОВЕРИТЕЛЬНОМ УПРАВЛЕНИИ

Рис. П-2



СООТНОШЕНИЕ РИСКА И ДОХОДНОСТИ ЗА ПОСЛЕДНИЕ 12 МЕСЯЦЕВ ПО ОТДЕЛЬНЫМ СТРАТЕГИЯМ (В РАЗРЕЗЕ ОБЪЕКТОВ ВЛОЖЕНИЙ)

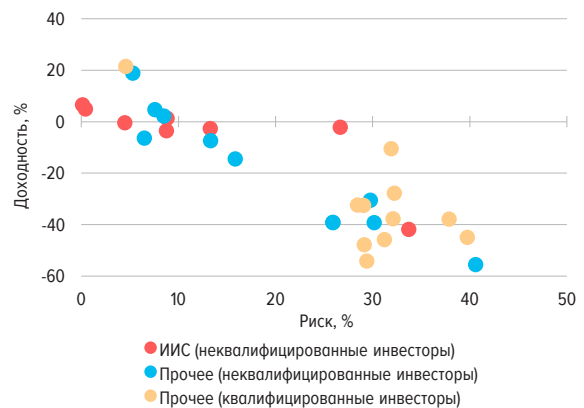
Рис. П-3



Источники: ПАО Московская Биржа, Банк России, сайты управляющих.

СООТНОШЕНИЕ РИСКА И ДОХОДНОСТИ ЗА ПОСЛЕДНИЕ 12 МЕСЯЦЕВ ПО ОТДЕЛЬНЫМ СТРАТЕГИЯМ (В РАЗРЕЗЕ ТИПОВ КЛИЕНТОВ)

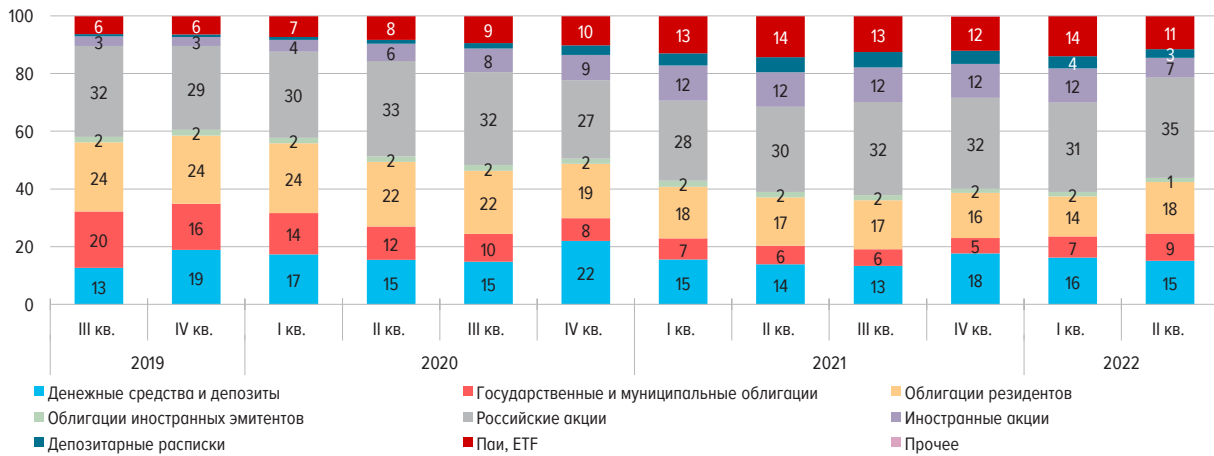
Рис. П-4



Источники: ПАО Московская Биржа, Банк России, сайты управляющих.

ДИНАМИКА СТРУКТУРЫ АКТИВОВ БРОКЕРСКИХ ИИС (%)

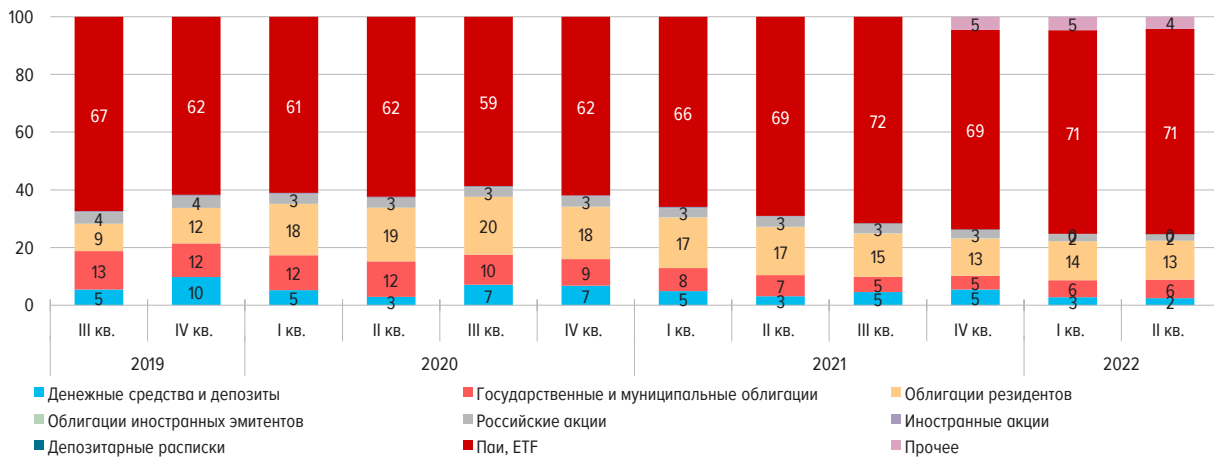
Рис. П-5



Источник: Банк России.

ДИНАМИКА СТРУКТУРЫ АКТИВОВ ИИС В РАМКАХ ДУ (%)

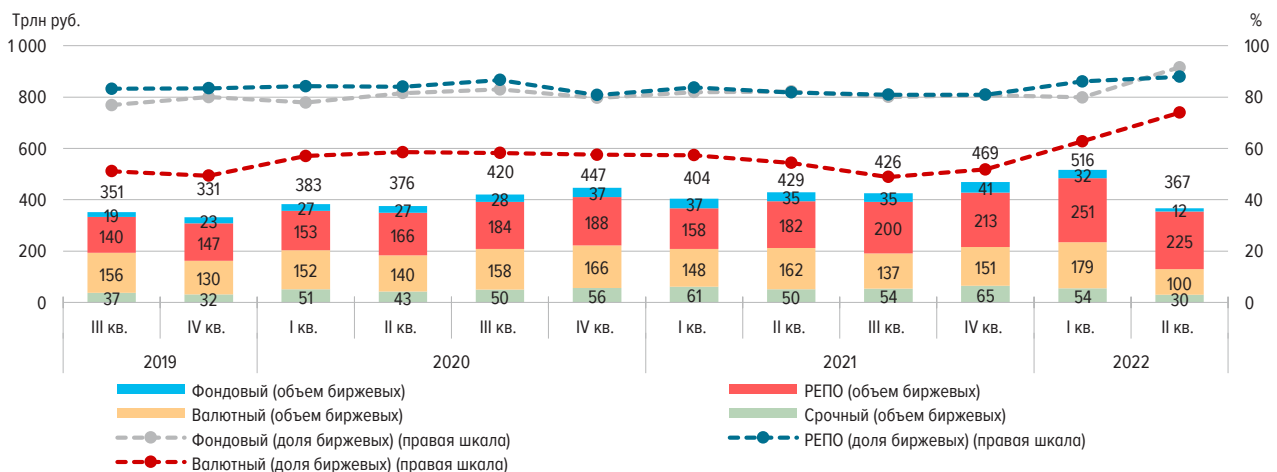
Рис. П-6



Источник: Банк России.

ОБЪЕМ БИРЖЕВЫХ ОПЕРАЦИЙ ПРОФУЧАСТНИКОВ В РАЗРЕЗЕ РЫНКОВ (ПОКУПКА И ПРОДАЖА) И ДОЛЯ БИРЖЕВЫХ ОБОРОТОВ

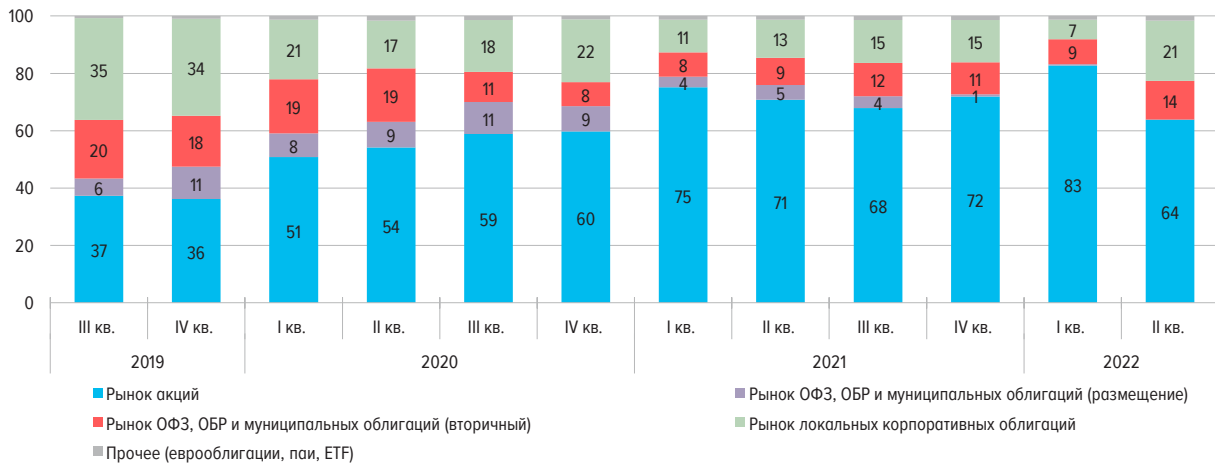
Рис. П-7



Источники: Банк России, ПАО Московская Биржа, НКО АО НРД, ПАО «СПБ Биржа».

СТРУКТУРА ОБЪЕМА БИРЖЕВЫХ ОПЕРАЦИЙ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ (%)

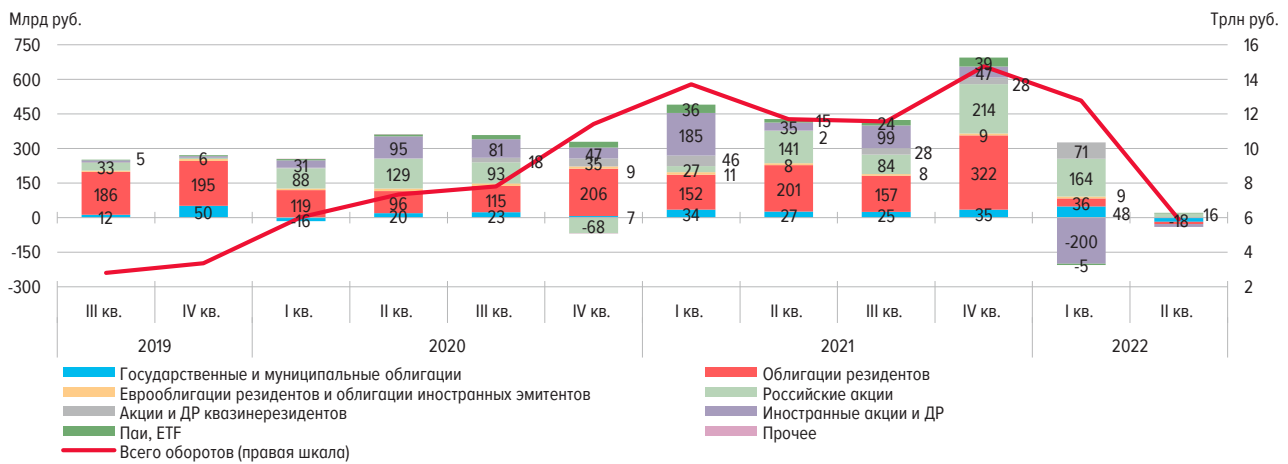
Рис. П-8



Источники: Банк России, ПАО Московская Биржа, ПАО «СПБ Биржа».

НЕТТО-ПОКУПКИ ЦЕННЫХ БУМАГ ФИЗИЧЕСКИМИ ЛИЦАМИ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ И ОБОРОТЫ ПО СДЕЛКАМ

Рис. П-9



Примечание. Без учета однодневных облигаций.

Источники: Банк России, ПАО Московская Биржа, ПАО «СПБ Биржа».

СПИСОК СОКРАЩЕНИЙ

ДР – депозитарная расписка

ДС – денежные средства

ДУ – доверительное управление

ИИС – индивидуальный инвестиционный счет

КО – кредитная организация

НФО – некредитная финансовая организация

ОФЗ – облигация федерального займа

ПИФ – паевой инвестиционный фонд

ПФИ – производный финансовый инструмент

УК – управляющая компания

ETF – exchange-traded fund, биржевой инвестиционный фонд, эмитентом которого выступает нерезидент

ROE – return on equity, рентабельность капитала