



Банк России



I квартал 2020 года

ОБЗОР КЛЮЧЕВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ПРОФЕССИОНАЛЬНЫХ УЧАСТНИКОВ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

Информационно-аналитический материал

Москва
2020

СОДЕРЖАНИЕ

| | |
|--|-----------|
| КРАТКОЕ СОДЕРЖАНИЕ | 2 |
| 1. Падение рынков в I квартале привлекло новых клиентов | 4 |
| 1.1. Активность клиентов брокеров выросла из-за волатильности на фондовом и валютном рынках..... | 4 |
| 1.2. Средний размер портфеля в доверительном управлении продолжал снижаться | 5 |
| 1.3. Стратегии с консервативной доходностью привлекают наибольшее число клиентов | 7 |
| 1.4. Доля жалоб на сбои в работе информационно-торговых систем выросла..... | 8 |
| 2. Количество индивидуальных инвестиционных счетов превысило 2 млн единиц | 10 |
| 2.1. Средний размер ИИС в рамках ДУ упал ниже 300 тыс. рублей | 10 |
| 2.2. Портфели ИИС: вложения в гособлигации на минимуме за три года | 10 |
| 3. Обороты выросли на фоне спекулятивной активности клиентов | 15 |
| 4. Финансовые показатели сохраняются на комфортных уровнях..... | 19 |
| 4.1. Рентабельность капитала остается высокой за счет крупных и средних участников | 19 |
| 4.2. Доля ликвидных активов выросла на фоне возросшей неопределенности | 20 |
| 5. Регистраторы: цифровизация и консолидация..... | 21 |
| 6. Регулирование | 23 |
| Приложение | 24 |

Материал подготовлен Департаментом исследований и прогнозирования.

Статистические данные к обзору опубликованы в разделе [Деятельность / Рынок ценных бумаг / Статистика](#).

Фото на обложке: Г. Мияссарова, Банк России

Адрес: 107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Телефон: +7 495 771-99-99 (доб. 7-46-80)

Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

© Центральный банк Российской Федерации, 2020

КРАТКОЕ СОДЕРЖАНИЕ¹

Снижение ставок по депозитам в начале года и последующий рост волатильности на финансовых рынках, вызванной пандемией, привели к увеличению интереса к услугам брокеров и доверительных управляющих. В I квартале 2020 г. продолжался активный прирост клиентов по всем направлениям, прежде всего за счет дистанционных продаж продуктов. В апреле-мае рост клиентов продолжился², но в целом носил более равномерный характер в условиях отсутствия значительных изменений котировок на рынках. Регуляторные и надзорные послабления со стороны Банка России облегчили перевод сотрудников компаний на удаленный формат работы в марте. Это позволило отрасли сохранить работоспособность в условиях введенных впоследствии экономических ограничений и обеспечить стабильность финансовых показателей.

Несмотря на возросшую неопределенность и волатильность рынков, аппетит к риску у розничных клиентов брокеров вырос. Во многом этому способствовали продолжающееся снижение ставок по депозитам и падение на фондовых рынках по всему миру. На фоне возросшей волатильности физические лица активно скупали подешевевшие акции российских и иностранных компаний, при этом продавая из портфелей защитные активы – государственные облигации. Таким образом, поведение инвесторов на фондовом рынке носило контрциклический характер: они покупали акции на низких уровнях, ожидая быстрого восстановления, что смягчило спад и способствовало стабилизации рынка в последующие месяцы.

Для более консервативных инвесторов банки продолжали предлагать собственные облигации, в том числе структурные, с различной степенью защиты капитала. Наконец, наиболее консервативные клиенты, избегающие риска, выбирали стандартные стратегии доверительного управления (ДУ) на базе индивидуальных инвестиционных счетов (ИИС), ориентированные на российские облигации.

Ключевым каналом продаж к концу квартала и в последующий период действия режима нерабочих дней стал дистанционный, при этом основным инструментом выступали мобильные приложения профучастников. В целом этот канал доказал свое удобство. Однако в дни высокой волатильности клиенты отдельных брокеров столкнулись со сбоями в работе информационно-торговых систем, что нашло отражение в статистике жалоб, поступающих в Банк России. Поскольку такие эпизоды могли привести к существенным убыткам клиентов, в перспективе бесперебойная работа информационно-торговых систем может стать ключевым критерием при выборе брокера наряду с низкими комиссиями. Таким образом, конкуренция между профучастниками постепенно перемещается из ценовой плоскости в качественную.

- Количество клиентов на брокерском и депозитарном обслуживании в I квартале 2020 г. выросло до 5 и 5,3 млн лиц соответственно (кварталом ранее – 4,3 и 4,6 млн лиц). Основной прирост наблюдался в массовом розничном сегменте у профучастников – КО, доля которых по количеству клиентов выросла до 76% в сегменте брокерского обслуживания и 78% – в сегменте депозитарного обслуживания. Профучастники – НФО делали ставку на более активных профессиональных инвесторов, заинтересованных в расширенных сервисах и имеющих большой размер счета.

¹ Данные отчетности представлены по состоянию на 20.05.2020 (показатели по клиентам и ИИС) и 01.06.2020 (балансовые показатели) и приводятся без учета АО «ДОМ.РФ» (ранее – АИЖК) 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.

² По данным Московской Биржи.

- Количество клиентов в сегменте ДУ достигло 390 тыс., а стоимость инвестиционных портфелей – 1,23 трлн руб., в том числе 0,26 трлн руб. в рамках стандартных стратегий. Средний размер портфеля в рамках стандартных стратегий снизился за квартал с 0,9 до 0,8 млн рублей.
- Средний размер ИИС в рамках брокерского обслуживания за квартал снизился с 92 до 81 тыс. руб., а в рамках ДУ – с 301 до 285 тыс. рублей. Доля ИИС среди клиентов на брокерском обслуживании достигла 35%, а в ДУ – 67%.
- На фоне повышенной активности розничных инвесторов в условиях волатильности объем биржевых торгов по итогам I квартала 2020 г. вырос практически по всем направлениям, прежде всего на фондовом рынке. На валютном рынке розничные клиенты стали нетто-продавцами валюты, тем самым способствуя стабилизации валютного курса. На срочном рынке выросла активность высокочастотных трейдеров.
- За счет рекордной прибыли прошлого года показатель ROE по профучастникам – НФО сохраняется на уровне 12%. Медианное значение ROE достигло нового максимума и составило 4,4%. Отношение между медианным размером капитала прибыльных и убыточных организаций выросло с 3,1 до 4,5 раза, что отражает постепенное вытеснение с рынка небольших участников.

1. ПАДЕНИЕ РЫНКОВ В I КВАРТАЛЕ ПРИВЛЕКЛО НОВЫХ КЛИЕНТОВ

- Количество клиентов профучастников – КО на брокерском обслуживании в I квартале 2020 г. продолжало расти двузначными темпами на фоне снижения ставок по депозитам, а также роста интереса к инвестициям после падения цен финансовых активов. Средний размер счета у профучастников – КО в несколько раз ниже, чем у профучастников – НФО, а показатель активности клиентов растет в основном за счет массового привлечения новых розничных инвесторов.
- Прирост числа клиентов в ДУ продолжался за счет стандартных стратегий управления на базе ИИС, что способствовало снижению среднего размера портфеля. В сегменте индивидуальных стратегий для физических и юридических лиц, напротив, наблюдался прирост объема портфелей при небольшом числе клиентов.
- Основной прирост числа клиентов происходил в стандартных стратегиях ИИС, инвестирующих в российские облигации, которые по итогам квартала показали доходность около нуля. При этом за последние 12 месяцев средневзвешенная доходность по крупнейшим стандартным стратегиям для массовых (неквалифицированных) инвесторов была на уровне доходности депозитов и значительно ниже доходностей индексов акций и облигаций.
- Количество жалоб в отношении профучастников незначительно снизилось. При этом в отношении брокеров выросла доля жалоб на сбои в работе информационно-торговых систем и принудительное закрытие позиций клиентов. В дни высокой волатильности рынка мобильные приложения отдельных брокеров оказались не готовы к повышенной торговой активности своих клиентов. В перспективе это может привести к пересмотру критериев при выборе клиентом брокера и перевести конкуренцию между брокерами из ценовой плоскости в плоскость качества услуг.

1.1. Активность клиентов брокеров выросла из-за волатильности на фондовом и валютном рынках

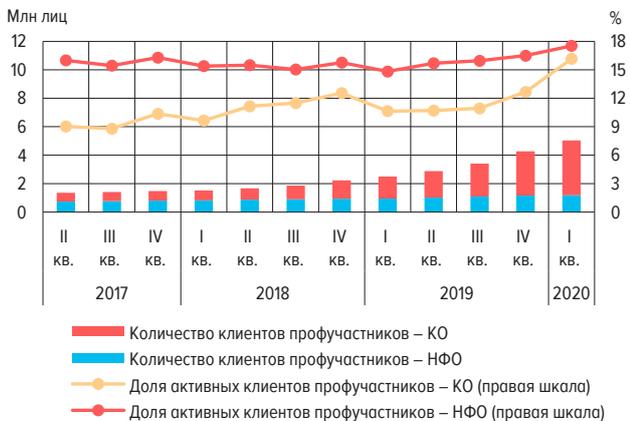
В I квартале 2020 г. продолжался бурный рост количества клиентов профучастников – КО. С одной стороны, этому способствовало дальнейшее снижение ставок по депозитам, из-за чего клиенты продолжали интересоваться банковскими облигациями, в том числе структурными продуктами. С другой стороны, снижение котировок на финансовых рынках в феврале-марте привело на фондовый рынок множество розничных инвесторов, которые скупали подешевевшие акции в надежде на их дальнейший рост и облигации банков в качестве альтернативы депозитам (подробнее см. раздел 3). В целом поведение инвесторов на фондовом рынке носило контрциклический характер: они покупали акции на низких уровнях, ожидая быстрого восстановления, что смягчило спад и способствовало стабилизации рынка в последующие месяцы. Как следствие, общее количество клиентов в сегменте **брокерского обслуживания** выросло до 5 млн лиц (18% к/к и 101% г/г), а доля профучастников – КО, через которых на рынок пришла основная масса новых клиентов, на рынке выросла за квартал с 73 до 76% по общему количеству клиентов и с 67 до 75% по числу активных клиентов¹.

Профучастники – НФО, на которых теперь приходится лишь четверть рынка, не занимались агрессивным привлечением новых клиентов, сохраняя ориентацию на качество (активность) существующих клиентов, а также профессиональных инвесторов, заинтересованных в расширенных сервисах и имеющих большой размер счета. Показатель активности клиентов

¹ Совершивших хотя бы одну сделку.

ДИНАМИКА ЧИСЛА КЛИЕНТОВ НА БРОКЕРСКОМ ОБСЛУЖИВАНИИ И ДОЛИ АКТИВНЫХ КЛИЕНТОВ*

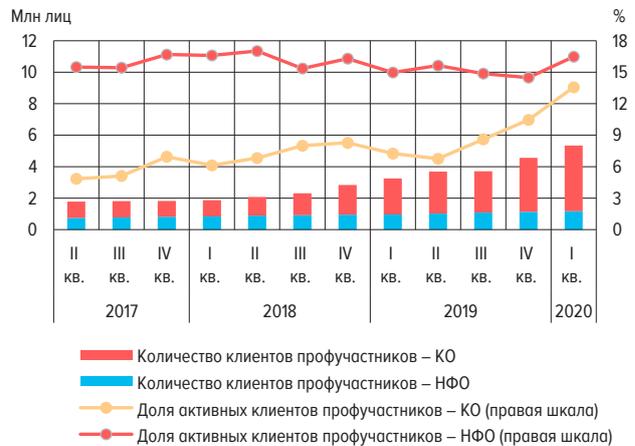
Рис. 1



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

ДИНАМИКА ЧИСЛА КЛИЕНТОВ НА ДЕПОЗИТАРНОМ ОБСЛУЖИВАНИИ И ДОЛИ АКТИВНЫХ КЛИЕНТОВ

Рис. 2



Источник: Банк России.

у профучастников – НФО достиг 17,5% против 16,2% у профучастников – КО (рис. 1). Оба показателя находятся на многолетних максимумах, однако рост показателя у профучастников – КО в большей степени связан с активностью новых, а не существующих клиентов.

Примерно каждый второй счет открывался в качестве ИИС, а доля таких счетов достигла 35% от общего числа. Средний размер брокерских ИИС у клиентов профучастников – НФО почти в четыре раза превышал аналогичный показатель у профучастников – КО: 202 тыс. руб. против 57 тыс. руб. (215 и 63 тыс. руб. кварталом ранее). В то же время для клиентов профучастников – КО характерен больший объем сделок на нетто-основе, то есть объем спекулятивной активности ниже (подробнее см. раздел 3).

В сегменте **депозитарного обслуживания** доля профучастников – КО продолжала расти вместе с активностью клиентов (рис. 2). Общее количество клиентов выросло до 5,3 млн лиц (+17% к/к и 64% г/г), а доля профучастников – КО достигла 78%. В марте 2020 г. количество активных клиентов на брокерском обслуживании превышало количество активных клиентов на депозитарном обслуживании, что свидетельствует о высокой активности розничных инвесторов не только на фондовом, но валютном и срочном рынках.

Концентрация в отрасли усиливается: доля топ-5 крупнейших компаний по количеству клиентов выросла за квартал с 83 до 85%. Высокая конкуренция между крупнейшими профучастниками – КО, которая в прошлом году способствовала снижению комиссии за обслуживание и внедрению новых продуктов, перемещается из ценовой плоскости в плоскость качества услуг. В дни наибольшей волатильности в феврале-марте 2020 г. мобильные приложения отдельных брокеров не справились с большим количеством заявок и были недоступны для совершения сделок, что могло привести к убыткам клиентов. Учитывая сохраняющуюся неопределенность на финансовых рынках, можно предположить, что клиенты будут готовы платить по более высоким тарифам участникам, обеспечивающим бесперебойную работу сервисов.

1.2. Средний размер портфеля в доверительном управлении продолжал снижаться

В сегменте **доверительного управления** в I квартале 2020 г. продолжался рост спроса со стороны клиентов, не готовых инвестировать самостоятельно и ищущих возможность получить доходность выше уровня депозитов. Общее число клиентов выросло до 390 тыс. лиц

ДИНАМИКА ЧИСЛА КЛИЕНТОВ В ДОВЕРИТЕЛЬНОМ УПРАВЛЕНИИ И ДОЛЯ КЛИЕНТОВ ТОП-3 ПРОФУЧАСТНИКОВ – НФО Рис. 3



Источник: Банк России.

ДИНАМИКА СТОИМОСТИ ПОРТФЕЛЕЙ В ДОВЕРИТЕЛЬНОМ УПРАВЛЕНИИ (МЛРД РУБ.) Рис. 4



Источник: Банк России.

(+14% к/к и +131% г/г) (рис. 3). Привлечение клиентов в ДУ осуществляется в основном через мобильные приложения и филиальную сеть банков в подконтрольные им профучастники – НФО. Большая часть счетов доверительного управления была открыта в качестве ИИС (доля таких счетов выросла за квартал с 64 до 67%).

Бурный рост числа клиентов сопровождался более умеренным увеличением стоимости инвестиционных портфелей – до 1,23 трлн руб. (+7% к/к и +35% г/г), из которых 59% управлялись в интересах физических лиц. При этом основной прирост количества клиентов приходился на стандартные стратегии, а основной прирост объема портфелей – на индивидуальные стратегии (для состоятельных клиентов). Доля портфелей со стандартными стратегиями выросла за квартал с 20,5 до 21,2% (рис. 4). Средний размер портфеля в рамках стандартных стратегий продолжал снижаться и составил 0,8 млн руб. (кварталом ранее – 0,9 млн руб.), в целом по сегменту физических лиц – 1,9 млн руб. (2,1 млн руб.). В сегменте юридических лиц, напротив, продолжался устойчивый рост – средний размер портфеля вырос за квартал с 862 до 968 млн рублей.

Снижению среднего размера портфеля способствует низкий входной порог по стандартным стратегиям, что позволяет активно привлекать клиентов из массового сегмента. Для обеспечения низкого входного порога управляющие оптимизируют издержки: используют удаленные каналы обслуживания и нестандартные инвестиционные решения. В частности, в рамках ряда стандартных стратегий управляющие используют структурные облигации и паи инвестиционных фондов, что снижает операционные издержки для управляющего, однако скрытые комиссии со стороны организаторов облигационных займов и управляющих компаний фондов уменьшают доходность от управления. Доходность по облигациям, которые приобретаются в рамках брокерского обслуживания, как правило, выше, чем фактическая доходность по стандартным стратегиям, инвестирующим в те же облигации (подробнее см. раздел 1.3).

На фоне активного привлечения клиентов из массового сегмента доля квалифицированных инвесторов по количеству сократилась за квартал с 4,4 до 3,9%, а по объему портфелей – с 70 до 67%. При этом горизонт инвестирования в рамках стандартных стратегий продолжает расти (рис. П-4 в Приложении).

1.3. Стратегии с консервативной доходностью привлекают наибольшее число клиентов

Несмотря на снижение количества доверительных управляющих (за счет ухода нескольких небольших участников с рынка), количество представленных на рынке стандартных стратегий выросло за квартал с 417 до 435² (рис. П-3 в Приложении). Совокупный объем портфелей физических лиц в рамках стандартных стратегий вырос до 259,2 млрд руб. (+11% кв/кв и 57% г/г), а количество клиентов в рамках стандартных стратегий³ – до 316,6 тыс. единиц (+17% кв/кв и 147% г/г). Наибольший прирост числа клиентов наблюдался в стратегиях ИИС, ориентированных на российские облигации.

В целях анализа фактических показателей доходности были рассмотрены данные по 30 крупнейшим стратегиям⁴. По сравнению с прошлым кварталом доля топ-30 снизилась с 67 до 64% от общего объема портфелей физических лиц в рамках стандартных стратегий. Основным объектом инвестирования в рамках крупнейших стратегий по-прежнему остаются инструменты с фиксированной доходностью и структурные продукты, при этом в составе топ-30

ПОКАЗАТЕЛИ ДОХОДНОСТИ ПОРТФЕЛЕЙ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ В РАМКАХ ТОП-30 СТАНДАРТНЫХ СТРАТЕГИЙ
НА 31.03.2020

Табл. 1

| Показатель | Количество стратегий, ед. | Количество клиентов ф/л, тыс. ед. | Объем портфелей ф/л, млрд руб. | Доля от объема портфелей топ-30, % | Доходность (I кв. 2020), % | Доходность (12 месяцев), % | Риск (12 месяцев), % |
|--|---------------------------|-----------------------------------|--------------------------------|------------------------------------|----------------------------|----------------------------|----------------------|
| Весь рынок | 435 | 316,6 | 259,2 | - | - | - | - |
| Топ-30 стандартных стратегий | 30 | 122,4 | 166,0 | 100 | 0,4 | 7,3 | 3,1 |
| в том числе по объектам вложений | | | | | | | |
| <i>российские облигации</i> | 7 | 68,0 | 50,8 | 31 | -0,2 | 7,9 | 2,3 |
| <i>российские акции</i> | 3 | 9,4 | 13,9 | 8 | -16,0 | 1,8 | 18,9 |
| <i>еврооблигации</i> | 12 | 10,2 | 46,5 | 28 | 8,5 | 12,1 | 7,1 |
| <i>иностранные акции</i> | 2 | 1,0 | 4,0 | 2 | -7,5 | -3,8 | 13,4 |
| <i>структурные продукты</i> | 6 | 33,8 | 50,8 | 31 | 0,0 | 8,0 | 6,0 |
| в том числе для квалифицированных инвесторов | 13 | 4,9 | 45,5 | 27 | 1,8 | 8,2 | 4,8 |
| в том числе для неквалифицированных инвесторов | 17 | 117,5 | 120,5 | 73 | -0,1 | 7,6 | 3,3 |
| <i>из них стратегии ИИС</i> | 5 | 73,6 | 32,0 | 19 | -1,0 | 6,0 | 2,4 |
| Индекс государственных облигаций МосБиржи | - | - | - | - | -0,7 | 14,9 | 4,3 |
| Индекс корпоративных облигаций МосБиржи | - | - | - | - | -0,8 | 10,5 | 3,0 |
| Индекс полной доходности акций МосБиржи | - | - | - | - | -17,4 | 8,3 | 18,3 |
| Курс USD/RUB | - | - | - | - | 25,6 | 20,1 | 18,8 |
| Банковские депозиты, открытые год назад | - | - | - | - | - | 7,5 | - |

Примечание. 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.

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

Категория «структурные продукты» включает в себя различные комбинации депозитов, ПФИ, ETF, а также других классов активов, в том числе участвующих в сделках репо.

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

² Часть стратегий являются архивными и недоступны для новых клиентов.

³ Данный показатель не исключает двойного счета, так как одно и то же лицо может быть клиентом нескольких стратегий.

⁴ Рассматривались данные по 30 крупнейшим стратегиям по объему портфелей на 31.03.2020, которые существуют на рынке не менее одного года.

доля российских облигаций снизилась, а доля еврооблигаций и структурных продуктов выросла (табл. 1).

На фоне негативных настроений на финансовых рынках в отчетном квартале большинство групп стратегий, за исключением еврооблигаций, показали отрицательную или нулевую доходность. Во многом это было вызвано сильным падением рынков акций по всему миру и оттоком капитала с финансовых рынков развивающихся стран на фоне распространения пандемии коронавируса и его негативного влияния на экономическую активность. При этом за последние 12 месяцев доходность ниже уровня депозитов показали лишь группы стратегий, ориентированные на акции (также по ним наблюдалась наибольшая волатильность). Большинство групп стратегий уступали своим бенчмаркам. Например, стратегии, ориентированные на российские облигации, за последний год показали средневзвешенную доходность 7,9% при доходности индексов гособлигаций и корпоративных облигаций МосБиржи 14,9 и 10,5% соответственно. Причиной отставания доходности по стратегиям от бенчмарков могли служить неудачные решения управляющих по тактической ребалансировке портфеля, различные комиссии и спред между ценами покупки и продажи.

В сложившихся условиях стратегии для массовых (неквалифицированных) инвесторов принесли доходность за 12 месяцев примерно на уровне депозитов (7,6%), в том числе стратегии ИИС принесли 6% доходности, однако возможность получения налогового вычета позволяет увеличить эффективную доходность на несколько процентных пунктов.

Анализ отдельных стратегий показывает, что многие из них не обеспечили достаточной компенсации в виде более высокой доходности за повышенный уровень риска (волатильности) на горизонте 12 месяцев. Доходность ниже уровня депозитов показали 12 из 30 стратегий. Разброс доходности по отдельным стратегиям составил от -12 до 41% (рис. П-5 и П-6 в Приложении).

В целом следует отметить, что покупка ОФЗ⁵ на брокерский счет после уплаты комиссий в большинстве случаев принесла бы более значительный доход, чем основная часть рассматриваемых стратегий управления (доходность выше индекса гособлигаций показали семь стратегий). Таким образом, на фоне возросшей волатильности пассивные варианты инвестирования (облигации до погашения на брокерских счетах, а также биржевые ПИФ и ETF, следующие за индексом облигаций) обеспечивают устойчивую доходность, близкую к бенчмаркам, в то время как активные стратегии (зависящие от решений управляющего) приводят как к очень высоким, так и очень низким доходностям.

1.4. Доля жалоб на сбои в работе информационно-торговых систем выросла

Число профессиональных участников рынка ценных бумаг за I квартал 2020 г. снизилось на 10, до 472 компаний⁶. При этом количество профучастников – НФО сократилось на 7, до 248 компаний, количество профучастников – КО – на 5, до 216 компаний. Кроме того, на рынок пришли два инвестиционных советника, являющихся индивидуальными предпринимателями (ИП). Темпы отзыва лицензий были немного выше, чем в аналогичном периоде прошлого года. При этом в анализируемом квартале выросла доля лицензий, отозванных из-за нарушений (с 16 до 40%), и снизилась доля добровольных случаев отказа от лицензии (с 64 до 37%). Доля отзывает в связи с отзывом банковской лицензии сохранилась на уровне 20% (рис. П-1, П-2 в Приложении).

⁵ Портфель ОФЗ, соответствующий индексу государственных облигаций МосБиржи по составу и объему вложений. Средняя дюрация индекса в рассматриваемом периоде составляла пять лет.

⁶ С учетом инвестиционных советников.

В I квартале 2020 г. в отношении субъектов рынка ценных бумаг зарегистрировано 293 жалобы (-4% г/г). По сравнению с предыдущим годом в структуре жалоб произошли следующие изменения. Выросла доля жалоб в отношении брокеров (с 46 до 65%) и снизилась доля жалоб в отношении организаторов торговли (с 14 до 3%) и форекс-дилеров (с 9 до 0,3%). Отдельно стали выделяться жалобы на манипулирование рынком и использование инсайдерской информации, доля которых составила 5% от общего числа (подробная динамика числа жалоб приведена на рисунке П-7 в Приложении).

В отношении брокеров в отчетном периоде резко выросла доля жалоб, которые касались сбоев в работе информационно-торговых систем. Кроме того, увеличилось число жалоб в связи с принудительным закрытием позиций клиентов. Таким образом, на фоне активного роста клиентской базы торговые системы отдельных брокеров оказались не готовы к повышенной активности клиентов в дни наибольшей волатильности рынка.

В части доверительного управления более половины жалоб было связано с отказом в выводе активов, отрицательным результатом деятельности, однако учитывая сохранение абсолютного числа жалоб на фоне двукратного роста клиентской базы, в целом можно говорить о росте удовлетворенности клиентов. Следует отметить существенное снижение доли жалоб в отношении брокеров и доверительных управляющих, ушедших с рынка. Таким образом, с рынка в основном уходили компании, имеющие небольшое число клиентов либо не осуществляющие деятельность.

Кроме того, в I квартале 2020 г. в отношении кредитных организаций поступили 124 жалобы на мисселинг продуктов доверительного управления (17% от общего числа жалоб на мисселинг) и 27 жалоб на мисселинг продуктов брокера (4%). Одной из причин мисселинга служит агентская модель вознаграждения партнеров, не зависящая от долгосрочных результатов инвестирования. Как следствие, при продаже продуктов клиентов зачастую недостаточно информируют о рисках инвестирования (в том числе о возможности получения низкой, вплоть до отрицательной, доходности) и обо всех явных и неявных комиссиях по продуктам. В конце мая 2020 г. Банк России опубликовал консультативный доклад, посвященный ключевым информационным документам, чтобы у потребителей была возможность получать самую важную информацию о финансовом продукте в едином формате и до заключения договора⁷.

География распределения заявителей жалоб по федеральным округам (ФО) менялась следующим образом. Доля жалоб из Центрального ФО снизилась до 33% (годом ранее – 48%), из Приволжского ФО – до 12% (15%), из Северо-Западного ФО – выросла до 11% (8%). Доля остальных округов не превышает 10%. По количеству жалоб, полученных за квартал, на 1 млн человек населения лидируют Центральный и Северо-Западный ФО (по 2,4 единицы).

⁷ Банк России предлагает единый формат информирования потребителей о финансовых продуктах. 29.05.2020.

2. КОЛИЧЕСТВО ИНДИВИДУАЛЬНЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ СЧЕТОВ ПРЕВЫСИЛО 2 МЛН ЕДИНИЦ

- Общее количество ИИС в I квартале превысило 2 млн единиц. Количество ИИС в отчетном квартале продолжало расти опережающими темпами по отношению к активам на ИИС на фоне снижения среднего размера счета как в сегменте брокерского обслуживания, так и доверительного управления.
- Структура вложений на брокерских ИИС меняется в сторону более рискованных активов. Доля гособлигаций упала до трехлетнего минимума, постепенно растет доля акций и банковских облигаций, в том числе структурных. В то же время на ИИС в рамках ДУ происходит постепенная диверсификация вложений, что снижает уровень риска.
- Несмотря на небольшой размер счета и большое число «нулевых» ИИС, клиенты профучастников – КО в целом оказывают положительный эффект с точки зрения привлечения «новых» денег и клиентов на фондовый рынок. Как правило, они заводят на ИИС деньги с банковских, а не с существующих брокерских счетов, предпочитают более консервативные вложения и в меньшей степени интересуются иностранными активами, чем клиенты НФО.

2.1. Средний размер ИИС в рамках ДУ упал ниже 300 тыс. рублей

На фоне активного развития сегментов брокерского обслуживания и доверительного управления сохраняется популярность ИИС, число которых превысило 2 млн единиц (+24% к/к и 181% г/г) (рис. 5). Доля ИИС от общего числа клиентов в брокерском обслуживании достигла 35%, в ДУ – 67%. Доля открытых ИИС среди новых клиентов за последний квартал составила 46 и 83% соответственно.

Объем активов на ИИС рос более умеренными темпами и достиг 217,5 млрд руб. (+10% к/к и 100% г/г), из них 143,3 млрд руб. – на брокерских ИИС и 74,2 млрд руб. – на ИИС в рамках ДУ. Средний размер ИИС в рамках брокерского обслуживания снизился за квартал с 92 до 81 тыс. руб., а в рамках ДУ – с 301 до 285 тыс. руб. (рис. 6).

Несмотря на существенное снижение, средний размер ИИС в рамках ДУ более чем в три раза превышает средний размер ИИС в рамках брокерского обслуживания, что связано с наличием минимального порога инвестирования в ДУ (10–50 тыс. руб. по наиболее популярным стратегиям), в то время как на брокерском обслуживании минимальный порог, как правило, отсутствует. Отсутствие минимального порога является одной из причин того, что значительная часть брокерских ИИС остаются нулевыми или пробными (подробнее см. врезку «Анализ функционирования института ИИС в 2015–2020 гг.»). При этом оба типа ИИС могут позиционироваться банками в качестве альтернативы депозитам: либо стандартные стратегии в ДУ, либо банковские, в том числе структурные, облигации на брокерских счетах.

2.2. Портфели ИИС: вложения в гособлигации на минимуме за три года

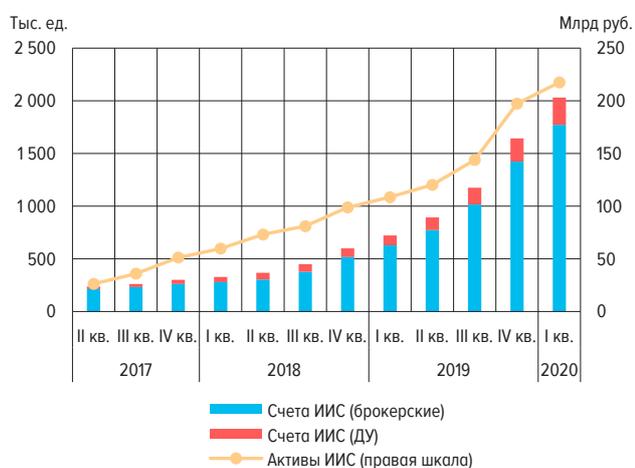
Структура активов ИИС (в рамках брокерского обслуживания и доверительного управления) в I квартале 2020 г. показывает, что на фоне возросшей волатильности на финансовых рынках происходили снижение интереса физических лиц к гособлигациям и рост интереса к акциям и корпоративным облигациям, в том числе банковским и структурным (рис. 7). Доля корпоративных облигаций выросла с 21 до 23%, а доля гособлигаций снизилась – с 15 до 14% (что является минимальным значением с начала наблюдений). Доля акций составляла около

четверти. Учитывая, что категория корпоративных облигаций включает в том числе структурные продукты, в целом можно говорить о том, что характер вложений в ИИС становится более рискованным. Причем в анализируемом квартале прирост корпоративных облигаций происходил не только по брокерским ИИС, но и по ИИС в рамках ДУ (подробная структура вложений приведена на рисунках П-8 и П-9 в Приложении).

Следует также отметить изменения в структуре активов ИИС в рамках ДУ. Доля неинвестированных денежных средств снизилась после роста в конце прошлого года и находится на уровне аналогичного периода прошлых лет¹. Сохраняется высокая доля косвенных вложений в облигации через открытые паевые инвестиционные фонды (ПИФ), однако в отчетном квартале произошла существенная диверсификация этих вложений среди различных фондов.

ДИНАМИКА КОЛИЧЕСТВА ИИС
И ОБЪЕМА АКТИВОВ ИИС

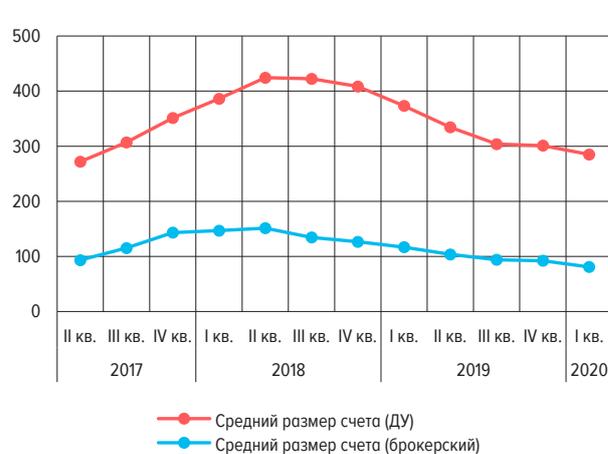
Рис. 5



Источники: Банк России, результаты опроса крупнейших операторов ИИС.

ДИНАМИКА СРЕДНЕГО РАЗМЕРА ИИС
(ТЫС. РУБ.)

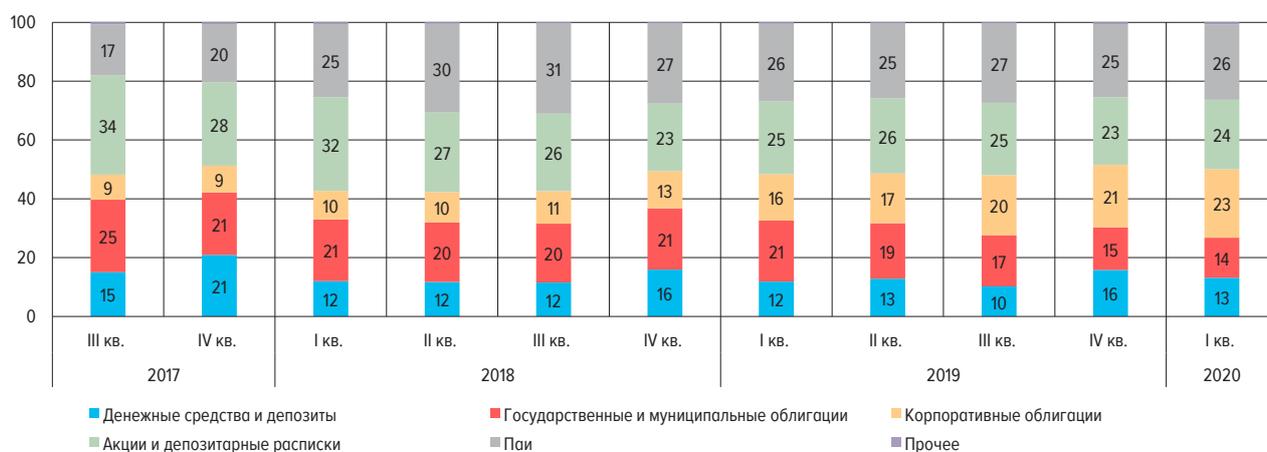
Рис. 6



Источники: Банк России, результаты опроса крупнейших операторов ИИС.

ДИНАМИКА СТРУКТУРЫ АКТИВОВ ИИС
(%)

Рис. 7



Источники: Банк России, результаты опроса крупнейших операторов ИИС.

¹ «Бремя» в виде неинвестированных денежных средств (англ. cash drag) может оказывать негативное влияние на доходность, однако небольшой буфер ликвидности необходим для удовлетворения потребности в списаниях денежных средств при досрочном выходе клиентов из стратегии.

Врезка. Анализ функционирования института ИИС в 2015–2020 годах

Начавший функционировать в 2015 г. институт индивидуальных инвестиционных счетов (ИИС) призван привлечь массового розничного инвесторов на фондовый рынок, а также сформировать культуру долгосрочного инвестирования средств. В последнее время взрывному росту ИИС способствовало привлечение клиентов крупнейшими банковскими группами как на брокерские счета, так и счета ДУ в подконтрольные им НФО. Брокеры – НФО привлекали клиентов меньшими темпами, чем банки. В целях дальнейшего анализа результатов функционирования института ИИС были рассмотрены три условные категории клиентов: брокерские (КО), брокерские (НФО) и ДУ.

Динамика нетто-взносов на протяжении всего периода возрастала, обеспечивая стабильный рост портфелей. При этом за 2015–2017 гг. досрочно было выведено с ИИС около 9% внесенных средств. В последующие годы доля выводов от взносов возросла до 20% (рис. А-1), однако это объясняется в том числе истечением трехлетнего периода по ИИС, открытым в 2015–2017 годах¹.

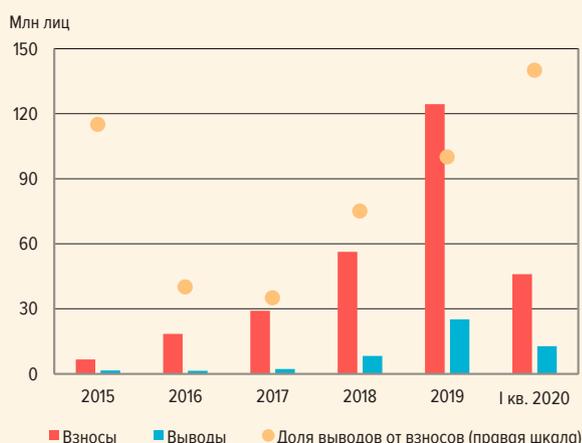
Немаловажным для института ИИС является также привлечение на фондовый рынок «новых» денег, а не с существующих брокерских счетов и счетов ДУ. Проведенный анализ (рис. А-2) показывает, что в первые годы действия переводы на ИИС с существующих брокерских счетов в целом по отрасли могли достигать 25% взносов. Однако в последний год эта доля не превышала 10% в основном за счет активного открытия брокерских ИИС крупнейшими КО. Доля переводов с существующих счетов по брокерским ИИС у НФО колеблется в диапазоне 15–25%², однако доля НФО в структуре портфеля неуклонно снижается в пользу КО (на конец I квартала доля активов брокерских ИИС у НФО составила 27%, у КО – 39%, в ДУ – 34%). В целом это объясняется тем, что клиенты НФО, будучи более опытными инвесторами, в дополнение к ИИС активно торгуют и с существующих брокерских счетов.

Наши оценки показывают, что существенного прироста активов, внесенных на ИИС, не наблюдается ни по одному типу счетов. На графике (рис. А-3) приведен показатель разности между изменением стоимости портфеля и нетто-взносами за период. Данный расчет является примерным³, однако показатель может служить ориентиром доходности инвестирования на ИИС, хотя и не учитывает ее полностью, так как некоторые брокеры позволяют зачислять купоны и дивиденды от активов на ИИС на другие счета. Снижение этого показателя ниже нуля свидетельствует о просадке портфеля в номинальном выражении. Обвал фондовых рынков в I квартале 2020 г. привел к отрицательному результату по всем сегментам (коррекция рынков в последующие месяцы показала, что обвал был временным).

Одной из причин меньшей по величине просадки портфеля у клиентов КО являются различия в структуре портфеля. Клиенты КО менее склонны к риску и на 31.03.2020 держали в портфелях боль-

ВЗНОСЫ НА ИИС И ВЫВОДЫ С ИИС
(ЗА ПЕРИОД)

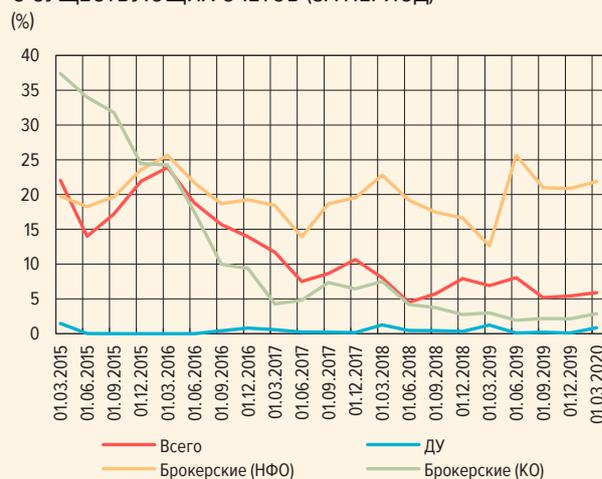
Рис. А-1



Источники: Банк России, результаты опроса крупнейших операторов ИИС.

ДОЛЯ СРЕДСТВ, ПОСТУПИВШИХ НА ИИС
С СУЩЕСТВУЮЩИХ СЧЕТОВ (ЗА ПЕРИОД)

Рис. А-2



Источники: Банк России, результаты опроса крупнейших операторов ИИС.

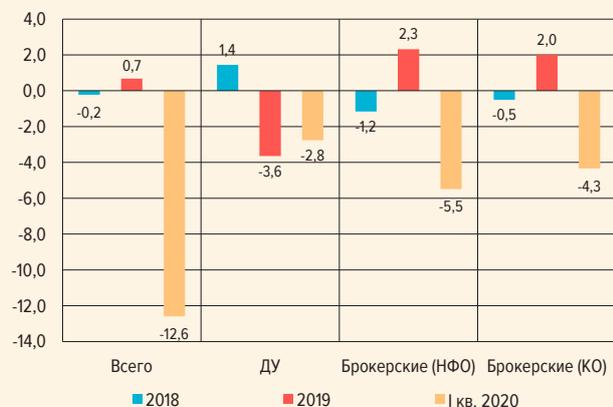
¹ Срок действия ИИС не ограничен, однако вывод денежных средств без потери права на получение налогового вычета возможен по истечении трех лет.

² Отчасти это может быть связано с тем, что брокеры позволяют выводить дивиденды и купоны с активов на ИИС на отдельные брокерские счета, а затем заново вносить их на ИИС, чтобы увеличить получаемый вычет в рамках счетов типа А.

³ Из расчета исключены два общества с оборотами по ИИС, существенно превышающими стоимость портфеля.

ЧИСТЫЙ ПРИРОСТ/УБЫЛЬ АКТИВОВ,
ВНЕСЕННЫХ НА ИИС (ЗА ПЕРИОД)
(МЛРД РУБ.)

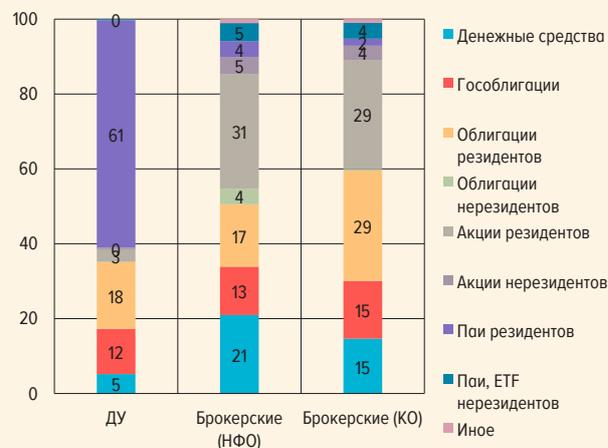
Рис. А-3



Примечание. Отрицательный результат по ДУ в 2019 г. вызван двумя управляющими и не отражает общерыночную динамику.
Источник: Банк России.

СТРУКТУРА АКТИВОВ НА ИИС ПО ТИПАМ СЧЕТОВ
НА 31.03.2020

Рис. А-4



Источник: Банк России.

ВЫЧЕТЫ ПО ИИС В 2015–2018 ГОДАХ

Табл. 1

| Показатель | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|------|-------|-------|-------|
| Количество ИИС на конец года, тыс. счетов | 84,4 | 186,5 | 300,8 | 598,6 |
| Количество налогоплательщиков, получивших вычеты со взносов на ИИС типа А, по итогам года, тыс. лиц | 8,7 | 21,1 | 42,9 | 79,8 |
| <i>Доля ИИС типа А, по которым предоставлены вычеты, по итогам года</i> | 10% | 11% | 14% | 13% |
| Количество налогоплательщиков, получивших вычеты с операций на ИИС типа Б, по итогам года, тыс. лиц | - | - | - | 0,1 |
| <i>Доля ИИС типа Б, по которым предоставлены вычеты, по итогам года</i> | - | - | - | 0,02% |
| Общая сумма взносов на ИИС, накопленным итогом, млрд руб. | 6,6 | 25,0 | 54,1 | 110,4 |
| Сумма взносов на ИИС типа А, по которым предоставлен вычет, накопленным итогом, млрд руб. | 2,5 | 9,2 | 23,2 | 48,5 |
| <i>Доля взносов, по которым предоставлены вычеты, накопленным итогом</i> | 50% | 45% | 45% | 49% |
| Средний размер взноса на ИИС типа А, с которого получен вычет по итогам года, тыс. руб. | 292 | 314 | 327 | 318 |
| Средний размер возвращенного налога по итогам года, тыс. руб. | 38 | 41 | 42 | 41 |
| Активы на ИИС на конец года, млрд руб. | 5,1 | 20,4 | 51,2 | 98,8 |

Источники: Банк России, Федеральная налоговая служба, результаты опроса крупнейших операторов ИИС.

ше облигаций и меньше активов в валюте (рис. А-4). Кроме того, для клиентов, имеющих ИИС, первоочередным стимулом является не доходность активов, а возможность получения налогового вычета, что также требует отдельного анализа.

Статистика ФНС по итогам получения налоговых вычетов по ИИС с 2015 г.⁴ показывает, что по состоянию на конец 2018 г. лишь по 49% взносов на ИИС были предоставлены вычеты (то есть данные счета были признаны ИИС типа А⁵) (таблица 1). По нашим оценкам, еще 10% взносов выводилось в результате досрочного расторжения договора ИИС до истечения трехлетнего периода⁶. Оставшаяся

⁴ По данным формы статистической налоговой отчетности 1-ДДК.

⁵ Тип ИИС (А или Б) определяется лишь при первом обращении налогоплательщика в ФНС России. Если подается обращение о предоставлении вычета в сумме денежных средств, внесенных на ИИС (подп. 2 п. 1 ст. 219.1 Налогового кодекса РФ), то присваивается тип А; если подается обращение о предоставлении вычета в сумме положительного финансового результата, полученного по операциям на ИИС (подп. 3 п. 1 ст. 219.1 Налогового кодекса РФ), то присваивается тип Б.

⁶ Поскольку институт ИИС начал действовать в 2015 г., то все выводы денежных средств с ИИС в 2015–2017 гг. считаются досрочными. По имеющимся данным, за этот период на ИИС было внесено 54,1 млрд руб. и выведено 5,1 млрд руб. (9%). По состоянию на конец 2019 г. совокупно было внесено 235,7 млрд руб. и выведено 38,6 млрд руб. (16%).

часть взносов (примерно 45%), на наш взгляд, относится к ИИС физических лиц, планирующих получить вычеты сразу за три года при закрытии ИИС либо не определившихся с типом вычета (А или Б). В то же время если отрицательный результат инвестирования активов в целом по отрасли будет сохраняться, то целесообразность получения вычета типа Б остается под вопросом.

Значительная часть от общего числа ИИС остаются «нулевыми» (без активов на счету) или пробными (с небольшой суммой активов на счету), так как зачастую ИИС открывается автоматически при заключении договора основного брокерского счета и затем не используется.

Средний размер взноса, с которого был получен вычет, за рассматриваемый период вырос с 292 до 318 тыс. руб., при этом в 2018 г. лишь 13% от общего числа бенефициаров ИИС обратились за вычетом. Даже если предположить, что в течение 2015–2018 гг. каждый обращался за вычетом лишь единожды⁷, то к концу 2018 г. лишь 25% клиентов обращались в ФНС России и на них приходилось около половины взносов. По нашим оценкам, в последующие периоды данный разрыв только увеличивался в связи с массовым распространением онлайн-счетов. Таким образом, по состоянию на конец 2018 г. большая часть клиентов использовала ИИС лишь для небольших инвестиций либо не использовала их совсем.

В целом следует отметить, что массовое привлечение клиентов на ИИС крупнейшими КО оказало положительный эффект с точки зрения привлечения «новых» денег и клиентов на фондовый рынок. Несмотря на значительное число брокерских ИИС с небольшой суммой, клиенты КО, как правило, заводят на ИИС деньги с банковских, а не существующих брокерских счетов, предпочитают более консервативные вложения и в меньшей степени интересуются иностранными активами, чем клиенты НФО. Кроме того, клиенты КО (брокерские и ДУ, входящие в банковские группы) открывают больше всего счетов и вносят более двух третей средств на ИИС – таким образом, у населения постепенно формируется культура долгосрочного инвестирования.

⁷ Наиболее консервативная оценка.

3. ОБОРОТЫ ВЫРОСЛИ НА ФОНЕ СПЕКУЛЯТИВНОЙ АКТИВНОСТИ КЛИЕНТОВ

- В I квартале 2020 г. объемы биржевых торгов выросли по всем направлениям на фоне возросшей волатильности и увеличения аппетита к риску у розничных инвесторов. Наибольший прирост наблюдался на фондовом рынке, где розничные клиенты активно приобретали подешевевшие акции российских и иностранных компаний и продавали гособлигации. Кроме того, банки продолжали размещать среди физических лиц собственные облигации, в том числе структурные, с различной степенью защиты капитала.
- На валютном рынке розничные клиенты стали нетто-продавцами валюты, при этом клиенты профучастников – КО на агрегированной основе продолжали покупать валюту, в то время как клиенты профучастников – НФО в целом продавали валюту, приобретенную в предыдущие периоды.
- На срочном рынке выросла активность высокочастотных трейдеров, в том числе зарубежных фондов, что привело к росту отношения оборотов и открытых позиций по фьючерсам. Совокупный объем биржевых операций покупки и продажи, совершенных профучастниками в I квартале 2020 г., вырос до 383 трлн руб. (+15% к аналогичному периоду прошлого года). На фоне повышенной волатильности в марте и массового притока розничных инвесторов наибольший прирост объема торгов наблюдался на фондовом рынке (рис. 8). При этом доля биржевых операций на фондовом рынке выросла с 74 до 78%.

Фондовый рынок

Совокупный объем операций¹ профучастников на фондовом рынке в I квартале 2019 г. составил 34,7 трлн руб., в том числе объем биржевых операций – 27 трлн руб.² (+86% за год).

На фоне падения на финансовых рынках, вызванного пандемией, на российском фондовом рынке отмечались следующие тенденции:

1) рост доли акций³ в биржевых торгах – с 33 до 51% за год (на фоне снижения доли облигаций);

2) рост доли розничных инвесторов⁴ в структуре биржевых торгов акциями – с 36 до 40%;

3) рост доли Санкт-Петербургской биржи в структуре биржевых торгов акциями – с 5 до 10% (на фоне снижения доли Московской Биржи).

Рост доли Санкт-Петербургской биржи объясняется возросшим интересом розничных инвесторов к акциям иностранных эмитентов, на торгах которыми специализируется биржа: для заключения сделок доступны инструменты, в том числе входящие в индекс S&P 500, расчеты проводятся в долларах США. Интерес частных инвесторов подогревало ослабление рубля, а также падение американского фондового рынка в марте, которое открыло возможность для скупки подешевевших активов. В целом объем торгов акциями на Санкт-Петербургской бирже остается небольшим по сравнению с аналогичной секцией на Московской Бирже (1,4 трлн руб. против 12,3 трлн руб.), однако большинство инструментов представлено лишь на одной из бирж, что снижает степень конкуренции между ними.

На нетто-основе (покупки минус продажи) розничные клиенты брокеров приобрели в анализируемом квартале акций на 117 млрд руб., в том числе российские акции на 88 млрд руб.

¹ Операции покупки и продажи на биржевом и внебиржевом рынках.

² Основной объем сделок приходился на Московскую Биржу.

³ Включая депозитарные расписки.

⁴ Под розничными инвесторами понимаются физические лица – резиденты.

на Московской Бирже и иностранные акции на 28 млрд руб. на Санкт-Петербургской бирже (годом ранее – -11 и 2 млрд руб. соответственно).

Продолжался приток средств населения и в корпоративные облигации и еврооблигации⁵: объем нетто-покупок в данном сегменте составил 124 млрд руб. (по сравнению с 122 млрд руб. в I квартале 2019 г. и 202 млрд руб. в IV квартале 2019 г.). Из них 86 млрд руб. пришлось на банковские облигации, приобретенные клиентами профучастников – КО, половина из них – структурные облигации. Такие облигации зачастую предлагаются клиентам в качестве альтернативы банковским депозитам, но в отличие от них доход по структурным облигациям не является гарантированным, а средства не застрахованы. При этом эмитентом и брокером таких облигаций, как правило, выступает один и тот же банк, а вторичный рынок характеризуется низкой ликвидностью (подразумевается, что клиенты будут удерживать их до погашения)⁶.

В сегменте гособлигаций объем продаж на вторичном рынке превышал объем покупок при размещении, и на нетто-основе розничные клиенты сократили вложения на 16 млрд руб. (годом ранее наблюдался прирост вложений на 32 млрд руб.).

Таким образом, несмотря на всплеск волатильности, среди розничных инвесторов не наблюдалось бегства в низкорисковые ОФЗ – напротив, клиенты покупали акции и структурные продукты, вероятно, в надежде заработать в случае отскока фондового рынка. Прошедшие после I квартала месяцы частично оправдали эти ожидания. Однозначными бенефициарами такой активности были профучастники и биржи, которые зарабатывали на комиссиях.

По сравнению с профучастниками – КО клиенты профучастников – НФО в анализируемом квартале совершили больше операций, прежде всего за счет юридических лиц и нерезидентов, которые избавлялись от акций и корпоративных облигаций (рис. 10). Однако основная часть нетто-покупок акций и корпоративных облигаций, а также нетто-продаж гособлигаций приходилась на розничных клиентов профучастников – КО. Розничные клиенты профучастников – НФО являются более активными трейдерами: они продавали и покупали бумаги примерно в одних и тех же объемах, притом что общий объем оборотов сопоставим с розничными клиентами профучастников – КО.

Репо

Совокупные обороты профучастников по операциям прямого и обратного репо в I квартале 2020 г. составили 182,2 трлн руб. (+12% за год), в том числе объем биржевого репо – 153,5 трлн руб. (+13% за год). Как и годом ранее, в анализируемом квартале клиенты профучастников на брокерском обслуживании выступали нетто-заемщиками, совокупный объем заимствований в биржевых сделках (с учетом пролонгаций) составил 10,8 трлн руб.⁷, из которых 0,9 трлн руб. приходилось на физических лиц – резидентов⁸. Поставщиками ликвидности при этом выступали корпорации (4,4 трлн руб.), профучастники – НФО (2,9 трлн руб.), профучастники – КО (0,2 трлн руб.), фонды коллективных инвестиций (1,6 трлн руб.), учредители доверительно-го управления (0,3 трлн руб.) и Банк России (1,6 трлн руб.).

На фоне повышенной волатильности потребность банков в ликвидности выросла, что привело к росту объемов операций прямого репо с Банком России. Несмотря на это, доля сделок репо, заключаемых через центрального контрагента, сохранилась на уровне 38%, как и годом ранее.

⁵ Здесь и далее без учета однодневных облигаций.

⁶ Подробнее о возможных рисках инвестирования физическими лицами в банковские облигации см. врезку «Банковские облигации как драйвер развития брокерского обслуживания» в [Обзоре ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг за 2019 год](#).

⁷ Сделки прямого репо минус сделки обратного репо.

⁸ Как правило, задолженность по сделкам репо у физических лиц возникает в результате переноса непокрытых позиций в рамках маржинальной торговли: ценные бумаги клиентов передаются в качестве обеспечения для маржинальных займов.

Валютный рынок

Совокупные обороты профучастников на валютном рынке в I квартале 2020 г. составили 266,4 трлн руб., практически не изменившись к уровню предыдущего года, при этом более половины сделок заключалось на биржевом рынке – 151,9 трлн руб.⁹ (+3% за год). Профучастники – КО, действуя в собственных интересах, купили валюты на 7,6 трлн руб. (в 15 раз больше, чем годом ранее, – такой объем мог быть приобретен, чтобы покрыть спрос клиентов на наличную валюту). Основными продавцами валюты выступали прочие участники, прежде всего корпорации (5,8 трлн руб.), а также юридические лица и нерезиденты на брокерском обслуживании (1,5 трлн руб.).

Поведение физических лиц – резидентов на биржевом валютном рынке было разнонаправленным, но в совокупности они были нетто-продавцами валюты. Розничные клиенты профучастников – КО продолжали аккумулировать валюту на счетах и купили валюты на 0,15 трлн руб. (на протяжении 2019 г. было куплено 0,8 трлн руб.). Напротив, розничные клиенты профучастников – НФО избавлялись от валюты, купленной в прошлые периоды, и продали ее на 0,43 трлн рублей. Такая реакция на курсовые колебания в корне отличается от того, что наблюдалось в предыдущие периоды значительного ослабления рубля (например, в 2014 г.), и в целом способствовала снижению рисков для финансовой стабильности.

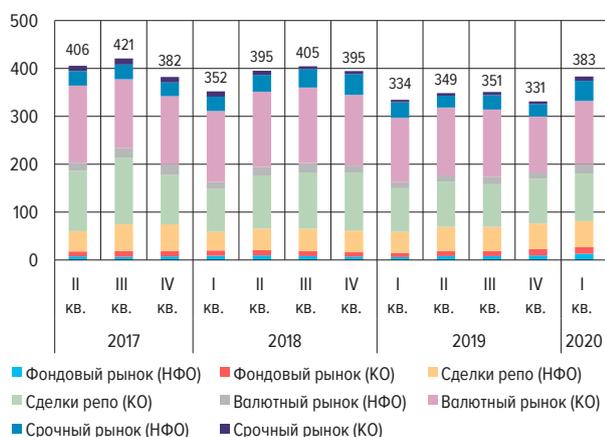
Срочный рынок

Совокупные обороты (покупки и продажи) профучастников по операциям на срочном рынке Московской Биржи в I квартале 2020 г. составили 51 трлн руб. (+36% по сравнению с прошлым годом). Из них 42 трлн руб. составили обороты по сделкам клиентов профучастников – НФО, 7 трлн руб. – клиентов профучастников – КО, 2 трлн руб. – собственные сделки банков. На сделки, заключаемые без участия профучастников, приходилось 16 трлн руб. (годом ранее такие сделки отсутствовали). Проведенный анализ показал, что это является следствием ухода части бизнеса профучастников к нерезидентам.

Совокупный объем сделок всех участников с фьючерсами на Московской Бирже вырос за год на 82%, а с опционами – на 41%. В структуре торгов фьючерсами основную долю занимают валютные инструменты с долей 43% (годом ранее – 40%), а в структуре торгов опционами – индексные инструменты с долей 67% (годом ранее – 58%).

ОБЪЕМ БИРЖЕВЫХ ОПЕРАЦИЙ ПРОФУЧАСТНИКОВ
В РАЗРЕЗЕ РЫНКОВ, ПОКУПКА + ПРОДАЖА
(ТРЛН РУБ.)

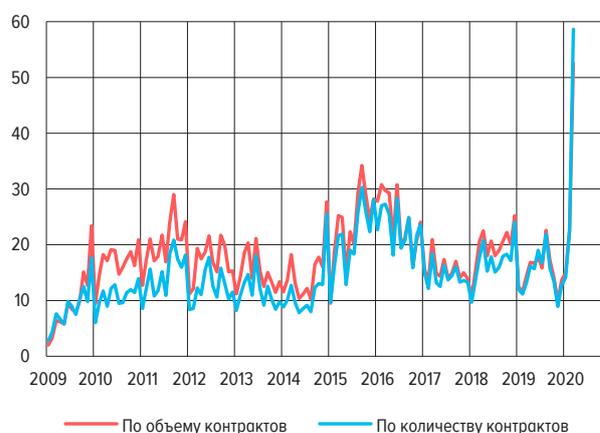
Рис. 8



Источник: Банк России.

ОТНОШЕНИЕ ОБОРОТОВ (ЗА МЕСЯЦ) И ОТКРЫТЫХ
ПОЗИЦИЙ (НА КОНЕЦ МЕСЯЦА) ПО ФЬЮЧЕРСАМ
НА БИРЖЕВОМ СРОЧНОМ РЫНКЕ

Рис. 9

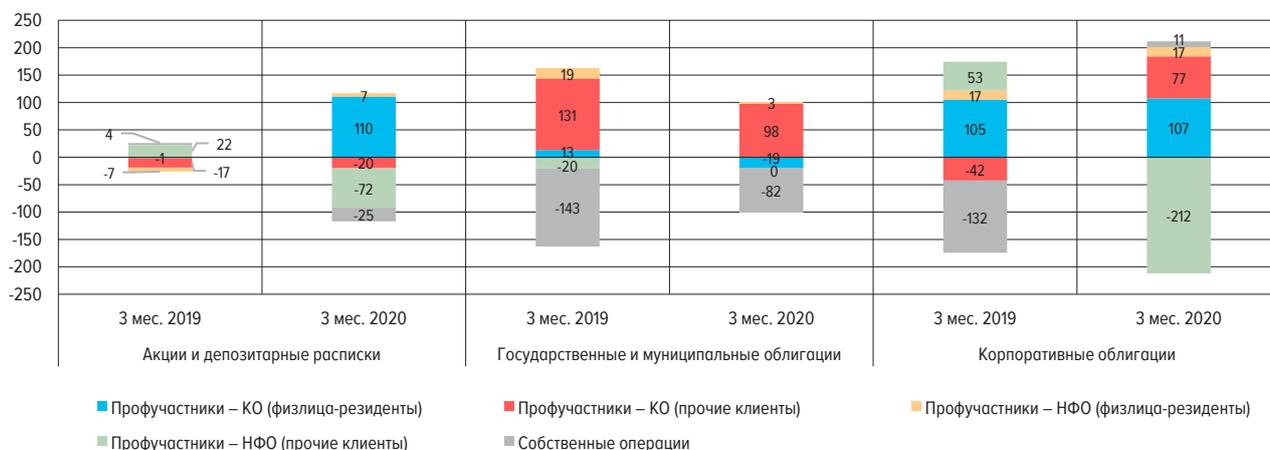


Источники: Московская Биржа, Банк России.

⁹ Сумма сделок покупки и продажи.

ОБЪЕМ НЕТТО-ПОКУПОК НА БИРЖЕВОМ ФОНДОВОМ РЫНКЕ
(МЛРД РУБ.)

Рис. 10



Примечание. Без учета однодневных облигаций.
Источник: Банк России.

На фоне повышенной волатильности в марте 2020 г. обороты по срочным фьючерсным контрактам существенно превысили количество и объем открытых позиций. В частности, обороты по фьючерсным контрактам в количественном и денежном выражении более чем в 50 раз превысили количество и объем открытых позиций (рис. 9), что вдвое выше уровня декабря 2014 года. По имеющейся информации, это обусловлено спекулятивной активностью со стороны высокочастотных трейдеров, в том числе зарубежных фондов.

4. ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ СОХРАНЯЮТСЯ НА КОМФОРТНЫХ УРОВНЯХ

- Показатель ROE по профучастникам – НФО¹ в целом по отрасли сохранился на уровне 12% за счет рекордной прибыли предыдущих периодов. Медианное значение ROE достигло нового максимума с момента перехода на ЕПС и ОСБУ и составило 4,4%.
- Разрыв между размером капитала прибыльных и убыточных компаний достиг 4,5 раза. Доля убыточных компаний составляет около трети от общего числа, в основном это компании с небольшим размером капитала и небольшим числом клиентов. При этом конкуренция между крупнейшими компаниями выросла, а концентрация активов снизилась.

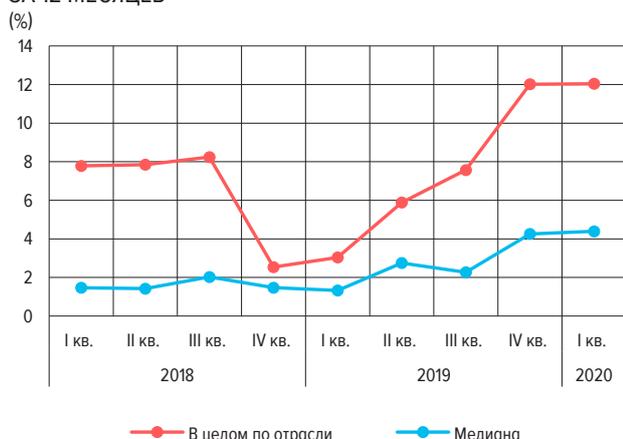
4.1. Рентабельность капитала остается высокой за счет крупных и средних участников

Массовый приток розничных инвесторов на фондовый рынок на фоне высокой волатильности способствовал росту прибыльности большинства профессиональных участников – НФО, несмотря на то, что многие компании начали переводить сотрудников на удаленную работу в середине марта. В структуре доходов по основной деятельности выросла доля комиссионных доходов от брокерской деятельности (с 38 до 41%), а также доля выручки от оказания услуг по доверительному управлению (с 42 до 43%) при снижении доли прочих статей.

По итогам I квартала 2020 г. чистая прибыль профучастников – НФО выросла до 4 млрд руб. (+5% к аналогичному периоду прошлого года). Капитал и резервы составили 298 млрд руб. (-2% к/к +4% г/г). Рентабельность капитала (ROE) оставалась на рекордных уровнях за счет высокой прибыли в прошлых периодах: в целом по отрасли² значение сохранилось на уровне 12,0%, а медианное значение³ выросло до 4,4% (рис. 11). Несмотря на это, дифференциация в отрасли выросла: доля убыточных организаций составляла 33% (годом ранее – 43%),

РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ КАПИТАЛА (ROE) ПРОФУЧАСТНИКОВ – НФО, СКОЛЬЗЯЩЕЕ ЗНАЧЕНИЕ ЗА 12 МЕСЯЦЕВ

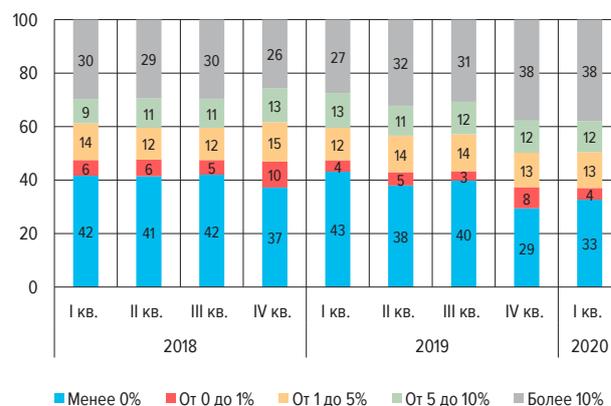
Рис. 11



Источник: Банк России.

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ПРОФУЧАСТНИКОВ – НФО ПО ПОКАЗАТЕЛЮ ROE (БЕЗ РЕЕСТРОДЕРЖАТЕЛЕЙ) (% ОТ ОБЩЕГО КОЛИЧЕСТВА ОРГАНИЗАЦИЙ)

Рис. 12



Источник: Банк России.

¹ Для целей данного раздела указаны значения без учета реестродержателей.

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.

а соотношение медианного размера капитала⁴ прибыльных и убыточных участников выросло до 4,5 (годом ранее – 3) (рис. 12). В то же время в убыточной зоне находились участники преимущественно небольшого размера – лишь у 11 убыточных компаний число клиентов⁵ превышало 1 тыс. лиц и у двух – превышало 10 тыс. лиц.

Совокупные активы профучастников – НФО на конец анализируемого периода составили 1,14 трлн руб.⁶ (+5% к/к и -7% г/г). Концентрация активов снизилась – по состоянию на конец квартала 12 участников контролировали 80% активов (годом ранее – 10 участников) (см. рис. П-12 в Приложении). При этом на трех крупнейших участников приходится более половины активов, однако они не занимают существенных позиций по количеству клиентов, поскольку обслуживают внутригрупповые операции крупнейших банков и практически не работают с розничными клиентами.

4.2. Доля ликвидных активов выросла на фоне возросшей неопределенности

В структуре активов профучастников – НФО в I квартале 2020 г. по сравнению с прошлым годом выросла доля краткосрочного торгового портфеля и средств в кредитных организациях и банках-нерезидентах (рис. 13). При этом снизилась доля выданных займов и прочих размещенных средств. В условиях неопределенности, вызванной пандемией, участники рынка переключаются на более ликвидные инструменты, чтобы покрыть потребность в неотложном финансировании, если она возникнет.

В структуре пассивов снизилась доля сделок репо (кредитов, займов и прочих привлеченных средств), при этом выросла доля средств клиентов и финансовых обязательств, оцениваемых по справедливой стоимости через прибыль или убыток (рис. 14). Таким образом, компании снижают долю внутригруппового финансирования и больше полагаются на средства клиентов.

ДИНАМИКА СТРУКТУРЫ АКТИВОВ
ПРОФУЧАСТНИКОВ – НФО
(БЕЗ РЕЕСТРОДЕРЖАТЕЛЕЙ)

Рис. 13



Источник: Банк России.

ДИНАМИКА СТРУКТУРЫ ПАССИВОВ
ПРОФУЧАСТНИКОВ – НФО
(БЕЗ РЕЕСТРОДЕРЖАТЕЛЕЙ)

Рис. 14



Источник: Банк России.

⁴ То есть среднегодового значения капитала.

⁵ Совокупное число клиентов на брокерском и депозитарном обслуживании, в доверительном управлении, а также на инвестиционном консультировании.

⁶ Традиционно низкая доля активов профучастников – НФО по сравнению с другими отраслями объясняется тем, что клиентские ценные бумаги в большинстве случаев не отражаются на балансе профучастника.

5. РЕГИСТРАТОРЫ: ЦИФРОВИЗАЦИЯ И КОНСОЛИДАЦИЯ

- Доля акционерных обществ, не передавших реестры на обслуживание регистраторам, составила менее 22%.
- По итогам квартала регистраторы получили убыток в связи с торговыми операциями одного из участников. Показатель ROE по регистраторам составил 14,4% (кварталом ранее – 15,7%).

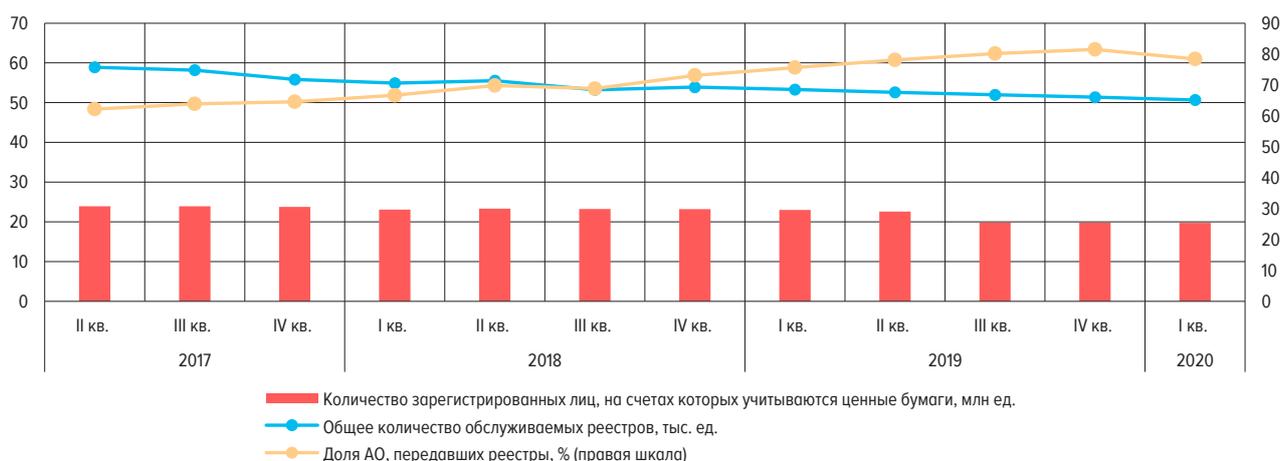
В I квартале 2020 г. количество регистраторов не изменилось и составило 32 компании. Число обслуживаемых реестров за квартал снизилось на 1,4%, до 50,7 тыс., а число зарегистрированных лиц, на счетах которых учитываются ценные бумаги, практически не изменилось и составило 19,7 млн лиц (рис. 15).

Показатель доли акционерных обществ, не передавших реестры на обслуживание регистраторам, на конец квартала составлял менее 22% по сравнению с 18% кварталом ранее, однако прирост показателя носит «технический» характер¹. Большинство акционерных обществ, не передавших реестры, как правило, уже не осуществляют деятельность, ФНС России постепенно исключает их из ЕГРЮЛ.

Объем активов регистраторов по итогам квартала снизился до 11 млрд руб. (-21% к/к и -7% г/г), чистый убыток составил 0,02 млрд руб. (годом ранее чистая прибыль составила 0,12 млрд руб.), а рентабельность капитала² – 14,4% (кварталом ранее – 15,7%). При этом медианное значение ROE за квартал выросло с 6,9 до 7,9%. Среднее и медианное значения ROE по регистраторам остаются существенно выше, чем у остальных профучастников – НФО. Доля убыточных регистраторов сохранилась на уровне 16%. Убыток по отрасли в анализируемом квартале связан с переоценкой торгового портфеля одного из участников и не связан с основной деятельностью.

ОСНОВНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ РЕГИСТРАТОРОВ

Рис. 15



Источники: Банк России, Федеральная налоговая служба.

¹ По данным ФНС России, число акционерных обществ в стране на 01.04.2020 составило 64,6 тыс. единиц, что на 1,6 тыс. единиц больше, чем в начале года. Однако этот прирост носит «технический» характер, так как вызван увеличением числа акционерных обществ, зарегистрированных до 01.07.2002, на 1,9 тыс. единиц. При этом ретроспективные данные ФНС пока не пересмотрены.

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

В целом отрасль регистраторов продолжает двигаться в сторону цифровизации и консолидации. В частности, крупнейшие регистраторы подключаются к единой технологической платформе трансфер-агентских отношений на базе блокчейн, которая работает по принципу единого окна. Увеличивается число компаний, которые предоставляют услуги удаленно. В июне 2020 г. один из регистраторов первым был внесен в реестр инвестиционных платформ³. Таким образом, пространство для бизнеса регистраторов будет расширяться, однако, скорее всего, концентрация в отрасли будет нарастать.

Динамика структуры активов и пассивов регистраторов, а также распределение регистраторов в зависимости от чистой прибыли на один реестр и одно зарегистрированное лицо приведены в Приложении.

³ Статус оператора инвестиционной платформы дает регистратору возможность регистрировать дополнительные выпуски акций непубличных акционерных обществ по закрытой подписке.

6. РЕГУЛИРОВАНИЕ

В рамках реализации компетенций, установленных Федеральным законом от 27.12.2018 № 514-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» и отдельные законодательные акты Российской Федерации в части совершенствования правового регулирования осуществления эмиссии ценных бумаг», осуществлена государственная регистрация Указания Банка России от 28.11.2019 № 5333-У «О порядке формирования Банком России перечней иностранных организаций (иностраных бирж), предусмотренных пунктами 3 и 4 статьи 27⁵⁻³ и пунктом 4 и абзацем вторым пункта 9 статьи 51¹ Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг», и размещения указанных перечней на официальном сайте Банка России в информационно-телекоммуникационной сети «Интернет»¹. Целью издания нормативного акта является создание гибкого и прозрачного механизма формирования и корректировки перечней иностранных организаций, осуществляющих учет прав на ценные бумаги, и иностранных бирж.

В условиях неопределенности, вызванной пандемией, и в связи с переводом сотрудников финансовых организаций на удаленный режим работы Банком России введены временные регуляторные и надзорные послабления в отношении профессиональных участников рынка ценных бумаг².

¹ Зарегистрировано в Минюсте России 19.02.2020 № 57562.

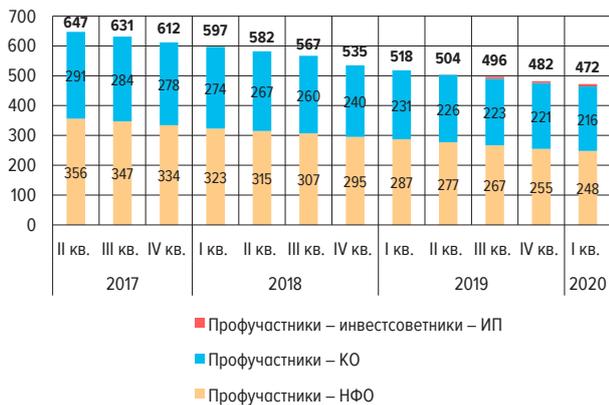
² О мерах по поддержке профессиональных участников рынка ценных бумаг в условиях пандемии коронавируса (№ 015–55/2060 от 23.03.2020); Информационное письмо о мерах по поддержке участников финансового рынка в условиях пандемии коронавируса (№ ИН-015-55/50 от 06.04.2020); Информационное письмо о сроках предоставления информации в репозитории (№ ИН-06-52/33 от 27.03.2020).

ПРИЛОЖЕНИЕ

Дополнительные рисунки

ДИНАМИКА КОЛИЧЕСТВА ОРГАНИЗАЦИЙ – ПРОФУЧАСТНИКОВ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ* (ЕД.)

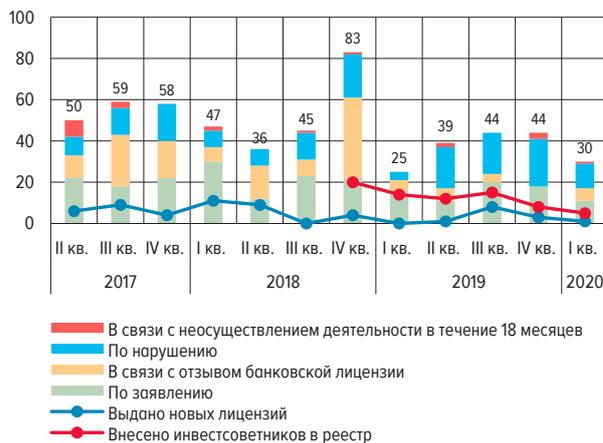
Рис. П-1



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

ДИНАМИКА И ПРИЧИНЫ АННУЛИРОВАНИЯ ЛИЦЕНЗИЙ (ЕД.)

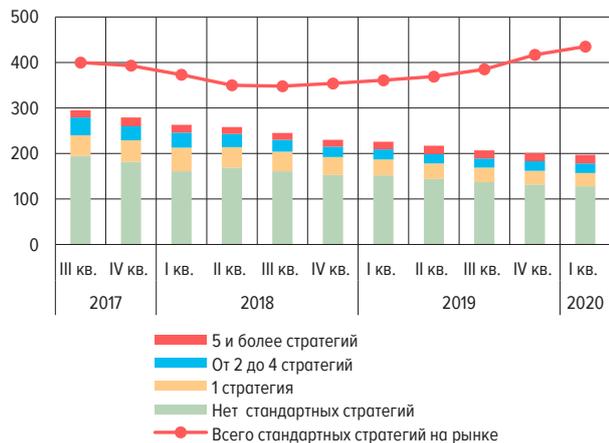
Рис. П-2



Примечание. Без учета реорганизаций и ликвидаций.
Источник: Банк России.

ДИНАМИКА КОЛИЧЕСТВА УПРАВЛЯЮЩИХ ПО ЧИСЛУ СТАНДАРТНЫХ СТРАТЕГИЙ УПРАВЛЕНИЯ (ЕД.)

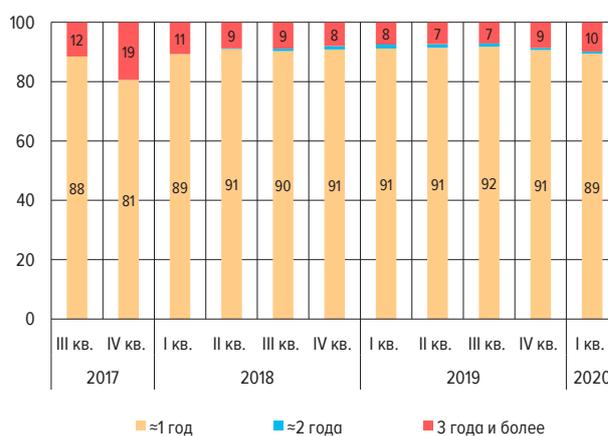
Рис. П-3



Источник: Банк России.

ДИНАМИКА СТОИМОСТИ ПОРТФЕЛЕЙ В РАМКАХ СТАНДАРТНЫХ СТРАТЕГИЙ ПО ГОРИЗОНТУ ИНВЕСТИРОВАНИЯ (%)

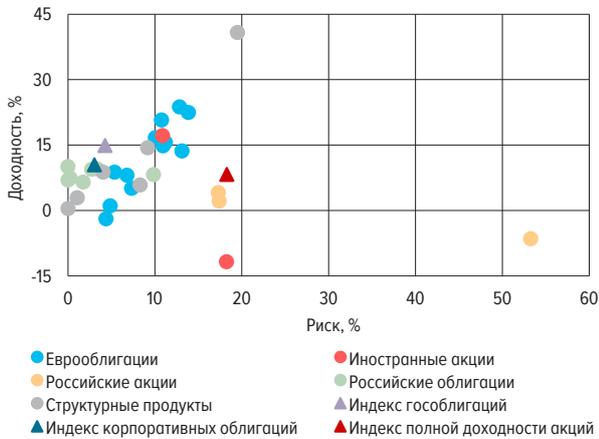
Рис. П-4



Источник: Банк России.

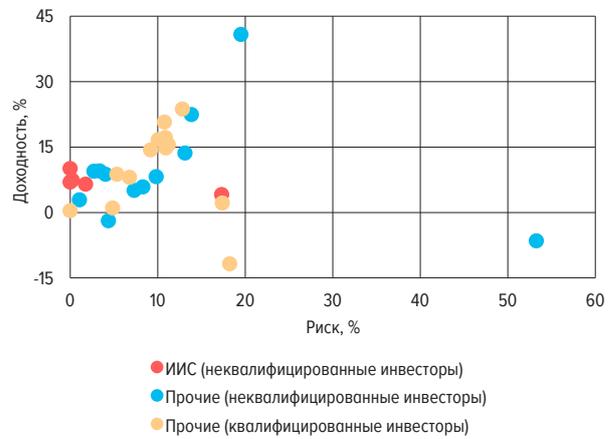
СООТНОШЕНИЕ РИСКА И ДОХОДНОСТИ ЗА ПОСЛЕДНИЕ 12 МЕСЯЦЕВ ПО ОТДЕЛЬНЫМ СТРАТЕГИЯМ (В РАЗРЕЗЕ ОБЪЕКТОВ ВЛОЖЕНИЙ)

Рис. П-5



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

Рис. П-6

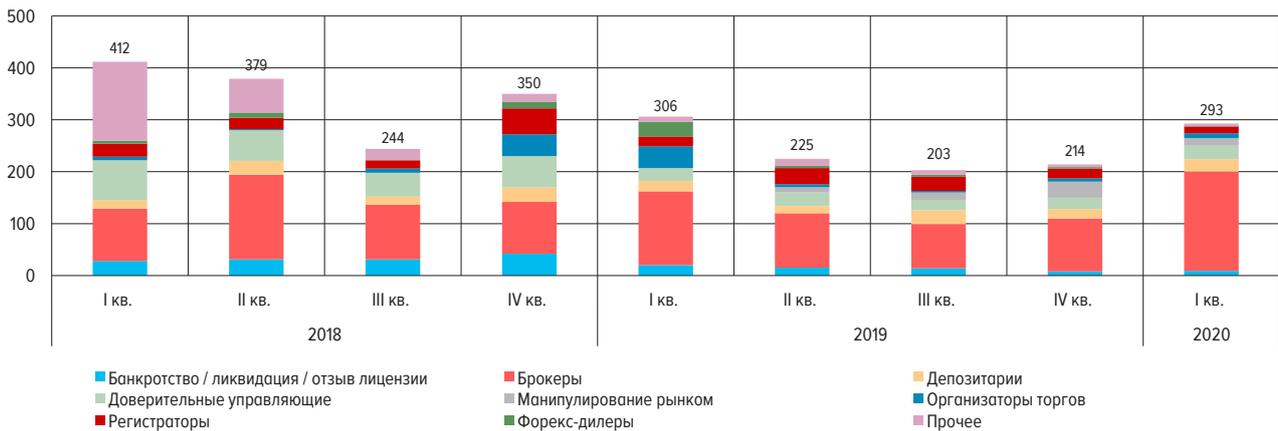


Источники: Московская Биржа, Банк России, сайты управляющих.

Источники: Банк России, сайты управляющих.

ДИНАМИКА КОЛИЧЕСТВА ЖАЛОБ В ОТНОШЕНИИ ПРОФЕССИОНАЛЬНЫХ УЧАСТНИКОВ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ (ЕД.)

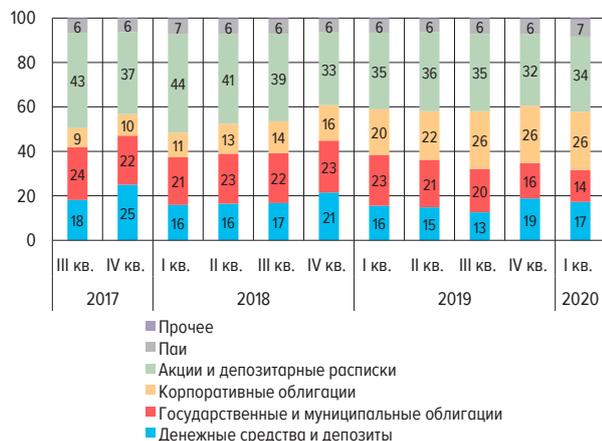
Рис. П-7



Примечание. Данные за прошлые периоды могут быть пересмотрены по мере актуализации информации.
Источник: Банк России.

ДИНАМИКА СТРУКТУРЫ АКТИВОВ БРОКЕРСКИХ ИИС (%)

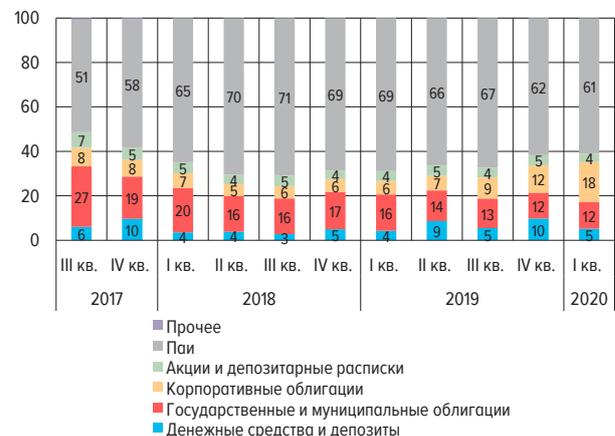
Рис. П-8



Источники: Банк России, результаты опроса крупнейших операторов ИИС.

ДИНАМИКА СТРУКТУРЫ АКТИВОВ ИИС В РАМКАХ ДУ (%)

Рис. П-9



Источники: Банк России, результаты опроса крупнейших операторов ИИС.

**ДИНАМИКА КОЛИЧЕСТВА КЛИЕНТОВ
НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ МОСКОВСКОЙ БИРЖИ
И ДОЛЯ АКТИВНЫХ КЛИЕНТОВ**

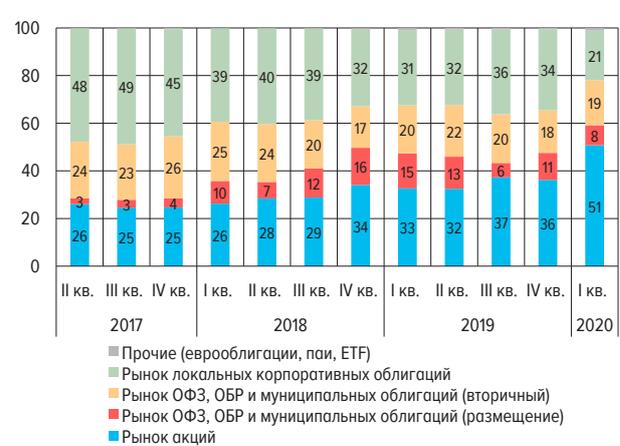
Рис. П-10



Источники: Московская Биржа, Банк России.

**СТРУКТУРА ОБЪЕМА БИРЖЕВЫХ ОПЕРАЦИЙ
НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ**

Рис. П-11



Источник: Банк России.

КОНЦЕНТРАЦИЯ АКТИВОВ В СЕГМЕНТЕ ПРОФУЧАСТНИКОВ – НФО

Рис. П-12



Источник: Банк России.

СТРУКТУРА АКТИВОВ РЕГИСТРАТОРОВ

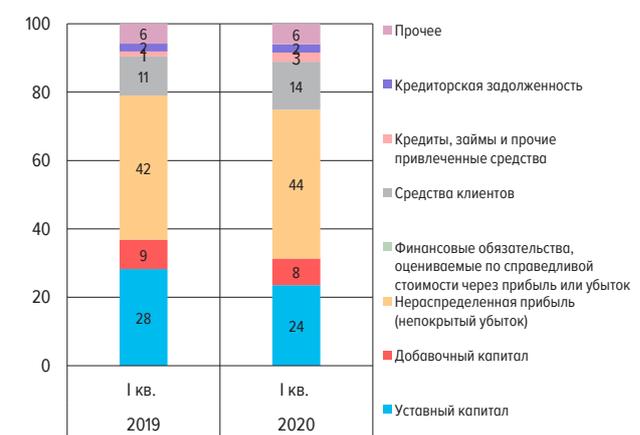
Рис. П-13



Источник: Банк России.

СТРУКТУРА ПАССИВОВ РЕГИСТРАТОРОВ

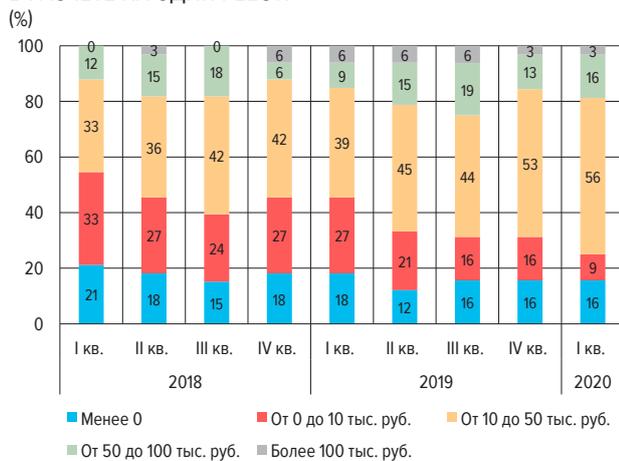
Рис. П-14



Источник: Банк России.

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ РЕГИСТРАТОРОВ ПО ФИНАНСОВОМУ РЕЗУЛЬТАТУ ЗА 12 МЕСЯЦЕВ В РАСЧЕТЕ НА ОДИН РЕЕСТР

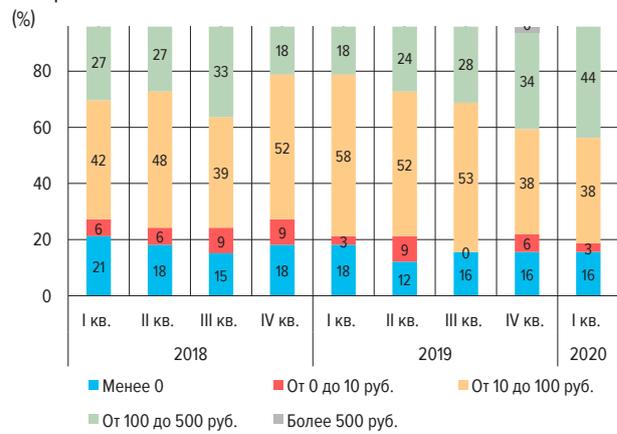
Рис. П-15



Источник: Банк России.

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ РЕГИСТРАТОРОВ ПО ФИНАНСОВОМУ РЕЗУЛЬТАТУ ЗА 12 МЕСЯЦЕВ В РАСЧЕТЕ НА ОДНО ЗАРЕГИСТРИРОВАННОЕ ЛИЦО

Рис. П-16



Источник: Банк России.