



Банк России



III квартал 2020 года

ОБЗОР КЛЮЧЕВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ПРОФЕССИОНАЛЬНЫХ УЧАСТНИКОВ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

Информационно-аналитический материал

Москва
2020

СОДЕРЖАНИЕ

Краткое содержание	2
1. Низкие ставки и волатильность котировок привлекли инвесторов на фондовый рынок	4
1.1. Количество клиентов на брокерском обслуживании превысило 7,6 млн благодаря банкам	4
Врезка. Структурные облигации: тенденции в условиях пандемии и первые итоги инвестирования прошлых периодов.....	7
1.2. Число клиентов в доверительном управлении почти достигло полумиллиона.....	10
1.3. Временным фактором, повысившим доходность валютных стратегий, было ослабление рубля.....	11
1.4. Число жалоб в отношении брокеров растет на фоне активного привлечения новых клиентов	12
2. Количество индивидуальных инвестиционных счетов приблизилось к 3 миллионам	14
2.1. Доля ИИС среди новых клиентов на брокерском обслуживании продолжает сокращаться	14
2.2. Структура активов ИИС продолжает смещаться в сторону акций.....	15
3. На фондовом рынке сохраняется интерес инвесторов к широкому кругу активов	17
3.1. Обороты на фондовом рынке продолжают расти за счет акций.....	17
3.2. Розничные инвесторы продолжают покупать акции, покупки иностранной валюты сокращаются	18
4. Рост комиссионных доходов обеспечил рекордную рентабельность.....	21
4.1. Рентабельность капитала бьет рекорды, а доля убыточных компаний снижается.....	21
4.2. Структура баланса остается стабильной.....	22
5. Регистраторы: пандемия продолжает сдерживать динамику чистой прибыли.....	23
Приложение 1. Методика оценки стоимости ценных бумаг на счетах в депозитариях	24
Приложение 2. Дополнительные рисунки	25

Материал подготовлен Департаментом исследований и прогнозирования.

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

Фото на обложке: О. Лалетина, Банк России

Адрес: 107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

© Центральный банк Российской Федерации, 2020

КРАТКОЕ СОДЕРЖАНИЕ¹

В III квартале 2020 г. на фондовых рынках продолжалось восстановление котировок с минимальных уровней, зафиксированных в период первой волны пандемии. Рост фондовых индексов в сочетании с мягкой денежно-кредитной политикой способствовал увеличению интереса розничных инвесторов к инвестициям в российские и иностранные акции, а также структурные облигации с привязкой к иностранным активам. Снижение глобального аппетита к риску, произошедшее в конце квартала в условиях усиления пандемии и увеличения геополитической напряженности, в целом сопровождалось контрциклическим поведением физических лиц на фондовом и валютном рынках.

Возросший интерес к инвестициям на фондовом рынке способствует массовому притоку новых клиентов в сегмент брокерского обслуживания. При этом их большая часть нацелена на получение быстрого дохода и может не учитывать всех принимаемых при инвестировании рисков. В частности, стоимость активов в иностранной валюте может существенно колебаться, в том числе за счет волатильности на валютном рынке, а реализованная доходность по структурным облигациям зачастую не зависит напрямую и линейно от динамики цен базовых активов. Поэтому на фоне повышенной чувствительности рыночных показателей к изменениям внешних условий особенно важно обеспечить понимание клиентами специфики и рисков приобретаемых продуктов. Введение обязательного тестирования клиентов профучастниками на знание продуктов призвано решить эту проблему.

- Количество клиентов на брокерском обслуживании в III квартале 2020 г. выросло на 27% к/к, до 7,6 миллиона. Основной прирост по-прежнему наблюдался в массовом розничном сегменте у профучастников – КО, их доля по количеству клиентов выросла до 82%. За счет массового привлечения новых инвесторов росла также доля активных клиентов у профучастников – КО, которая превысила 19%.
- Оценочная стоимость ценных бумаг на счетах физических лиц в депозитариях достигла 4,7 трлн руб. (+16% за квартал и +45% за год). Прирост вложений за вычетом валютной и курсовой переоценки, по нашей оценке, составил 420 млрд руб. за квартал. Основным притоком инвестиций происходил в российские и иностранные акции, а также облигации иностранных эмитентов.
- Количество клиентов в сегменте доверительного управления (ДУ) достигло 480 тыс. (+20% за квартал), а стоимость инвестиционных портфелей – 1,4 трлн руб., в том числе 0,32 трлн руб. в рамках стандартных стратегий (+17% за квартал). Средний размер портфеля в рамках стандартных стратегий снизился за квартал с 0,9 до 0,8 млн рублей. Основным притоком клиентов наблюдался в стандартных стратегиях, ориентированных на инвестиции в российские акции.
- Средний размер индивидуального инвестиционного счета (ИИС) в рамках брокерского обслуживания за квартал снизился с 80 до 76 тыс. руб., а в рамках доверительного управления – с 292 до 274 тыс. рублей. Доля ИИС среди клиентов на брокерском обслуживании составила 34%, а в доверительном управлении – 69%.
- На фоне повышенной активности розничных инвесторов в III квартале 2020 г. продолжался рост объема биржевых торгов на фондовом рынке, где розничные инвесторы сохраняли интерес к широкому кругу активов, прежде всего к акциям. На валютном рынке розничные клиенты в отчетном квартале сократили объемы нетто-покупок, а в сентябре

¹ Данные отчетности представлены по состоянию на 10.08.2020 и приводятся 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.

перешли к нетто-продажам валюты, несмотря на новый виток волатильности на рынке в условиях преобладавшего негативного внешнего фона.

- За счет роста комиссионных доходов показатель рентабельности капитала (ROE) по профучастникам – НФО достиг рекордного значения в 12,8%, а медианное значение ROE – 5,2%. Соотношение медианных размеров капитала прибыльных и убыточных организаций сохраняется на уровне 4,1.

1. НИЗКИЕ СТАВКИ И ВОЛАТИЛЬНОСТЬ КОТИРОВОК ПРИВЛЕКЛИ ИНВЕСТОРОВ НА ФОНДОВЫЙ РЫНОК

- Рост интереса к альтернативным вложениям на фоне низких ставок по депозитам и волатильности на финансовых рынках позволил профучастникам – КО новые рекорды по привлечению и активности клиентов в сегментах брокерского и депозитарного обслуживания.
- Часть клиентов предпочитали в качестве альтернативы вкладам структурные облигации. Другая же их часть выбирали более рискованные объекты вложений и активно инвестировали в российские и иностранные акции. Тренд на покупки ценных бумаг сохранялся даже в условиях повышенной волатильности на финансовых рынках в сентябре, оказывая определенное контрциклическое воздействие, особенно в сегменте российских акций.
- Прирост числа клиентов в доверительном управлении возобновился на фоне низких ставок по депозитам и по мере открытия офисов банков (основного канала продаж в сегменте). Клиенты чаще всего выбирали стратегии, ориентированные на инвестирование в российские облигации.
- Самую большую доходность в отчетном квартале на фоне ослабления рубля продемонстрировали стратегии, ориентированные на иностранные акции и еврооблигации. Доходность рублевых облигационных стратегий существенно уступала своим бенчмаркам. Доходности по четырем наиболее популярным стратегиям на рынке за последние 12 месяцев были ниже ставки по депозитам на аналогичный срок.
- Доля жалоб потребителей в отношении брокеров выросла, однако абсолютное число жалоб остается несопоставимо малым по сравнению с ростом числа клиентов.

1.1. Количество клиентов на брокерском обслуживании превысило 7,6 млн благодаря банкам

В III квартале 2020 г. продолжался бурный рост числа розничных инвесторов, прежде всего клиентов профучастников – КО. Количество инвесторов на фондовом рынке приблизилось к 10% экономически активного населения страны¹. Основными факторами такого роста стали продолжавшееся снижение ставок по депозитам на фоне мягкой денежно-кредитной политики, а также упрощение и удобство открытия счета с помощью мобильных приложений крупнейших банков. При сохранении ставок по депозитам вблизи минимальных исторических значений колебания на фондовом рынке подогревают интерес начинающих инвесторов к более рискованным вариантам инвестирования – российским и иностранным акциям, которые приобретались несмотря на опасения последствий ухудшения эпидемической обстановки в мире. Кроме того, сохранялся интерес инвесторов к структурным облигациям банков, прежде всего с привязкой дохода к иностранным акциям.

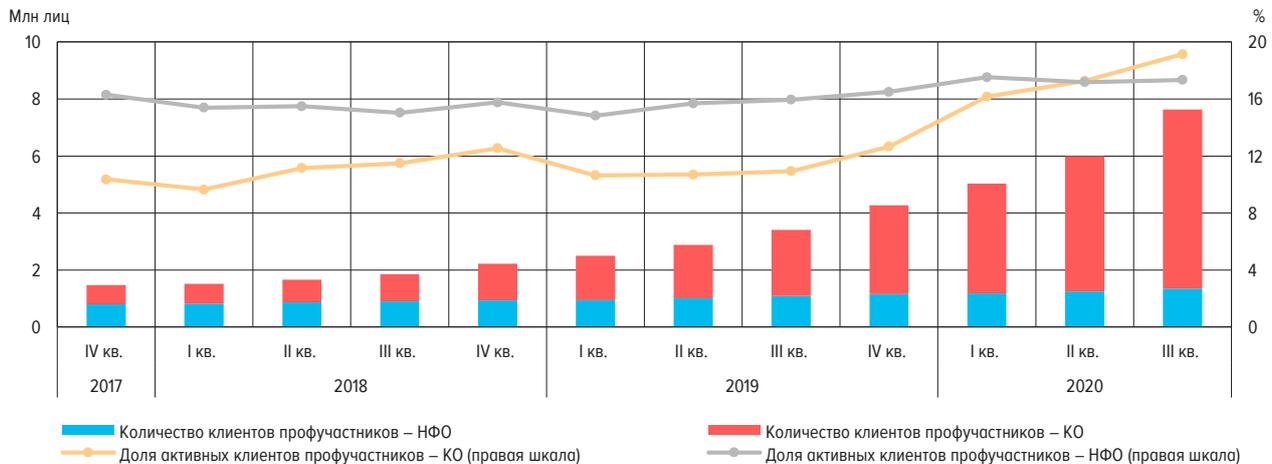
Общее количество клиентов в сегменте брокерского обслуживания выросло до 7,6 млн лиц (+27% к/к и +124% г/г), а доля профучастников – КО, через которых на рынок пришла основная масса новых клиентов, на рынке за квартал выросла с 79 до 82% по общему количеству клиентов и с 79 до 84% по числу активных клиентов². Общее число активных клиентов в сентябре 2020 г. достигло 1,4 млн лиц, при этом доля активных клиентов от общего числа клиентов у профучастников – КО также выше по сравнению с долей активных клиентов от общего чис-

¹ В сентябре 2020 г. количество уникальных клиентов на Московской Бирже составило 6,9 млн человек, в октябре 2020 г. – 7,5 млн человек. Численность рабочей силы, по данным Росстата, составила 75,3 млн человек.

² Совершивших хотя бы одну сделку.

ДИНАМИКА ЧИСЛА КЛИЕНТОВ НА БРОКЕРСКОМ ОБСЛУЖИВАНИИ И ДОЛИ АКТИВНЫХ КЛИЕНТОВ*

Рис. 1



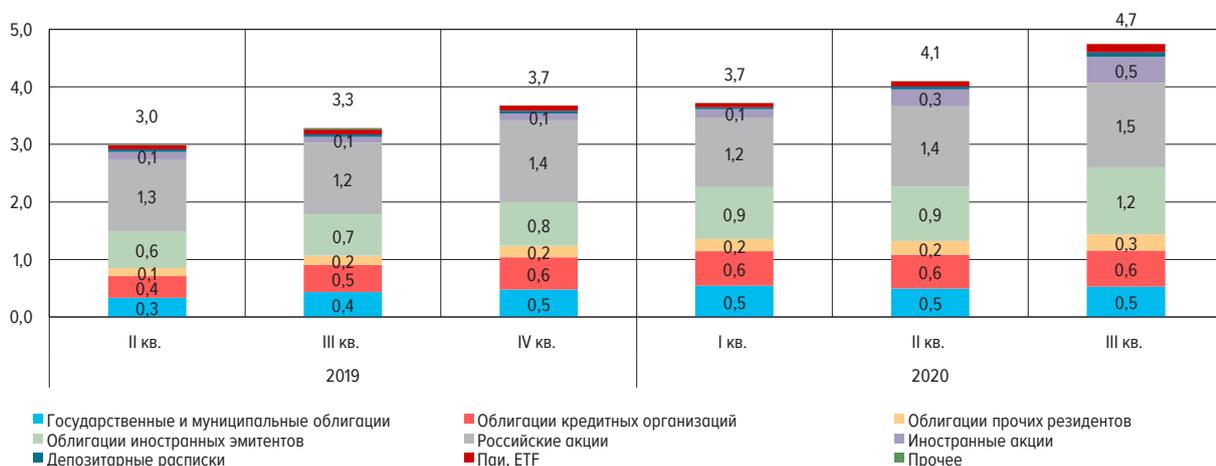
* Если не указано иное, здесь и далее приводятся значения на конец соответствующего периода.
Источник: Банк России.

ла клиентов у профучастников – НФО: 19,1% против 17,3% (рис. 1). В то же время торговая активность клиентов профучастников – НФО по-прежнему остается выше. В частности, в сентябре 2020 г. средний объем биржевых оборотов, приходящийся на одного активного клиента профучастников – НФО, более чем в два раза превышал аналогичный уровень у клиентов профучастников – КО (годом ранее этот разрыв составлял 15%). Кроме того, объем нетто-покупок в расчете на одного активного клиента у клиентов профучастников – НФО ниже, что в совокупности с высокими оборотами характеризует их как более активных трейдеров.

В сегменте депозитарного обслуживания наблюдаются схожие тенденции с точки зрения количества и активности клиентов (рис. П-1 в Приложении 2). Для более полного понимания поведения физических лиц на фондовом рынке была рассчитана оценочная стоимость остатков ценных бумаг на счетах в российских депозитариях (рис. 2, методика оценки приведена в Приложении 1). Общая стоимость бумаг на счетах физических лиц по состоянию на конец III квартала 2020 г. выросла до 4,7 трлн руб. (+16% к/к и +45% г/г). В структуре вложений за последний год увеличилась доля иностранных акций и облигаций иностранных эмитентов при уменьшении доли российских акций и облигаций резидентов, что частично вызвано ростом курса доллара США к рублю (+14% за квартал и +24% за год).

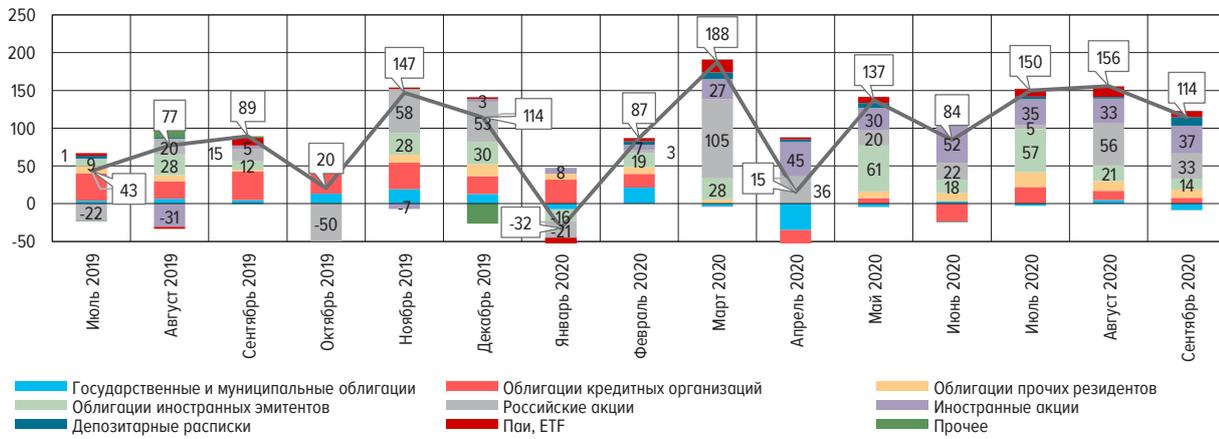
ДИНАМИКА ЦЕННЫХ БУМАГ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ НА СЧЕТАХ В ДЕПОЗИТАРИЯХ ПО ОЦЕНОЧНОЙ СТОИМОСТИ (ТРЛН РУБ.)

Рис. 2



Источники: Банк России, ПАО Московская Биржа, НКЦ АО НРД, Bloomberg, Cbonds, расчеты Департамента исследований и прогнозирования.

ИЗМЕНЕНИЕ ОСТАТКОВ ЦЕННЫХ БУМАГ НА СЧЕТАХ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ В ДЕПОЗИТАРИЯХ С ОЧИСТКОЙ ОТ ВЛИЯНИЯ КОЛЕБАНИЙ ВАЛЮТНЫХ КУРСОВ И РЫНОЧНЫХ КОТИРОВОК* (МЛРД РУБ.) *Рис. 3*



* Методика оценки приведена в Приложении 1.

Источники: Банк России, ПАО Московская Биржа, НКО АО НРД, Bloomberg, Cbonds, расчеты Департамента исследований и прогнозирования.

Для анализа чистого притока средств физических лиц на фондовый рынок была проведена оценка изменения вложений с исключением эффекта колебания валютных курсов, а также рыночных котировок (рис. 3, методика оценки приведена в Приложении 1). Приток средств на фондовый рынок со стороны розничных инвесторов в III квартале 2020 г. с исключением переоценки значительно вырос – до 420 млрд руб. (кварталом ранее – 237 млрд руб., годом ранее – 210 млрд руб.). При этом если год назад основной вклад в прирост показателя вносили облигации кредитных организаций и прочих резидентов, то с начала пандемии в марте основной вклад вносят российские и иностранные акции, а также (в отдельные месяцы) облигации иностранных эмитентов. В сегменте облигаций кредитных организаций наблюдалось снижение спроса на классические облигации в пользу структурных с привязкой купона к различным активам, в основном иностранным акциям (подробнее см. врезку «Структурные облигации: тенденции в условиях пандемии и первые итоги инвестирования прошлых периодов»).

Несмотря на опасения последствий ухудшения эпидемической ситуации в мире, в сентябре 2020 г. физические лица продолжали наращивать вложения в акции и депозитарные расписки на фоне падения ведущих фондовых индексов мира, то есть покупали подешевевшие активы в надежде на дальнейший рост. В случае с акциями российских компаний это могло оказывать контрциклическое влияние, учитывая высокую долю розничных инвесторов на фондовом рынке (подробнее см. подраздел 3.2). С одной стороны, такое поведение не способствует долгосрочным инвестициям, так как инвесторы склонны фиксировать прибыль при росте рынка. С другой стороны, это позволяет попробовать свои силы на фондовом рынке и получить определенный инвестиционный опыт (при условии инвестирования небольших сумм). В условиях, когда большое число российских и иностранных акций доступны на биржевых торгах широкому кругу инвесторов, для брокеров крайне важно обеспечить выбор инструментов инвестирования неподготовленными инвесторами в соответствии с целями, задачами и уровнем понимания рисков.

Врезка. Структурные облигации¹: тенденции в условиях пандемии и первые итоги инвестирования прошлых периодов

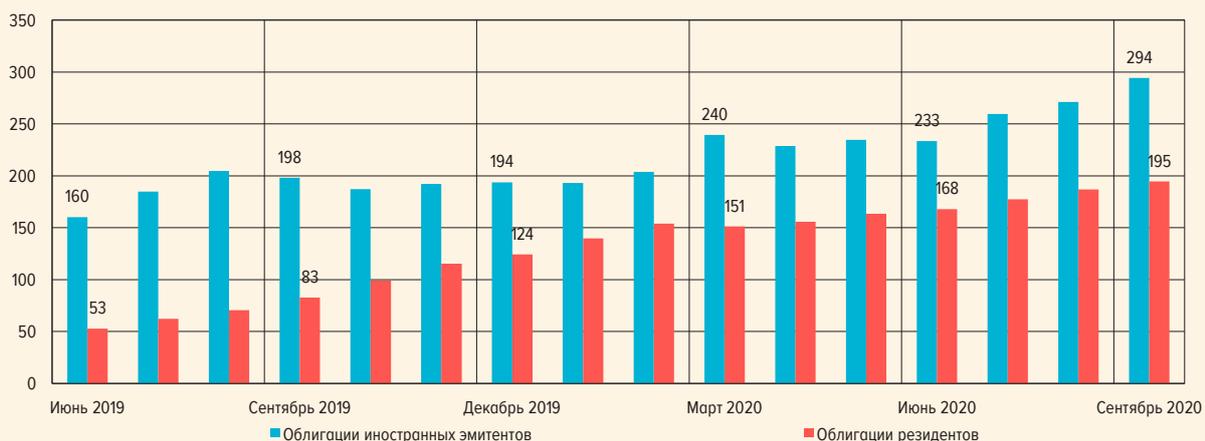
- В течение последнего года объем структурных облигаций на счетах физических лиц продолжал расти за счет как облигаций эмитентов-резидентов, так и иностранных эмитентов. Доля структурных облигаций резидентов с привязкой купона к динамике котировок иностранных акций в течение текущего года увеличивалась, а доля инструментов с привязкой купона к динамике курсов валют и ключевой ставки снижалась.
- Реализованная доходность по уже погашенным выпускам структурных облигаций в последние два квартала уступала депозитам и находилась на уровне инфляции. Во многом это связано с нелинейной формулой расчета купонов по данным облигациям, которая не предполагала сильной волатильности базовых активов. Невысокий уровень реализованной доходности по погашенным выпускам может приводить к сокращению спроса на новые выпуски и снижению популярности данного продукта.

В условиях неопределенности на финансовых рынках из-за пандемии и снижающихся ставок по депозитам интерес физических лиц при выборе активов для инвестирования смещался в пользу долевых и валютных инструментов. Как следствие, наблюдался бурный рост спроса на структурные облигации резидентов с привязкой к иностранным акциям (большинство из которых – облигации с защитой капитала, выпущенные банками), а также на структурные облигации иностранных эмитентов².

Общий объем структурных облигаций на счетах физических лиц в российских депозитариях на конец III квартала 2020 г. составил 489 млрд рублей³. (+22% к/к, +74% г/г), или около 19% от общего объема облигаций на счетах физических лиц. При этом объем структурных облигаций иностранных эмитентов демонстрировал умеренный рост и на конец сентября составил 294 млрд руб. (+48% г/г, рис. А-1). Однако чистый приток вложений физических лиц в эти инструменты был ниже, поскольку курс доллара США к рублю за аналогичный период вырос на 24% (из-за низкой ликвидности роль изменения ценовых котировок облигаций невысока). Чистый приток без учета валютной и курсовой переоценки⁴ за последний год составил 64 млрд рублей. Как правило, такие облигации структурируются дочерними SPV⁵ российских брокеров или крупными инвестбанками по заказу российских брокеров, а затем реализуются клиентам посредством внебиржевых сделок. Ввиду того что такие бумаги выпускаются по иностранному праву и зачастую предназначены только для квалифицированных инвесторов, исчерпывающая информация касательно их базовых активов недоступна для анализа.

ДИНАМИКА ОБЪЕМА СТРУКТУРНЫХ ОБЛИГАЦИЙ НА СЧЕТАХ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ ПО ТИПУ ВЫПУСКА (МЛРД РУБ.)

Рис. А-1



Источники: Банк России, Cbonds.

¹ Здесь и далее под структурными облигациями понимаются облигации с полной или частичной защитой капитала и купоном, зависящим от динамики базового актива.

² Включая облигации дочерних компаний резидентов, выпущенные по иностранному праву.

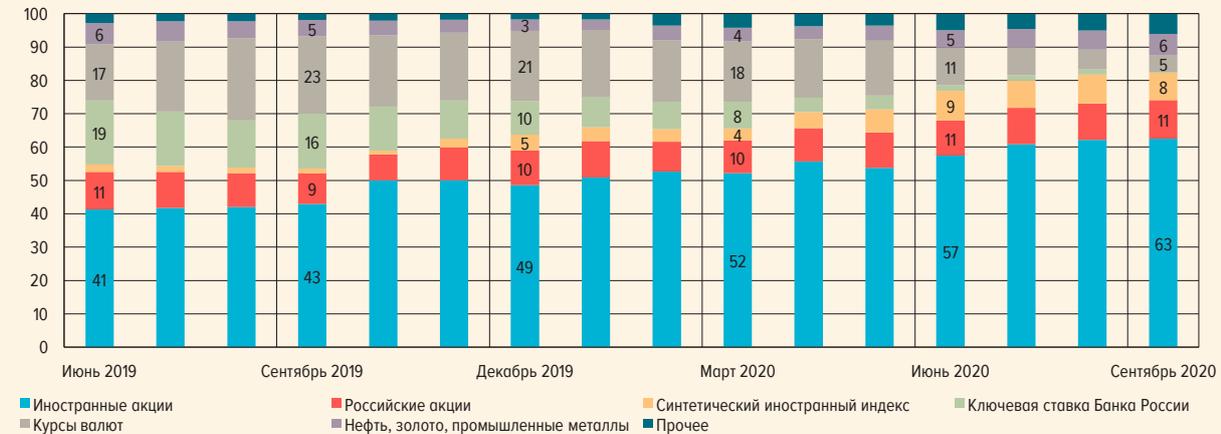
³ По оценочной стоимости. Методика приведена в Приложении 1.

⁴ Методика оценки приведена в Приложении 1.

⁵ Special Purpose Vehicle – специально созданная под определенный вид деятельности/операций компания.

ДИНАМИКА СТРУКТУРНЫХ ОБЛИГАЦИЙ РЕЗИДЕНТОВ НА СЧЕТАХ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ ПО ТИПУ БАЗОВОГО АКТИВА (%)

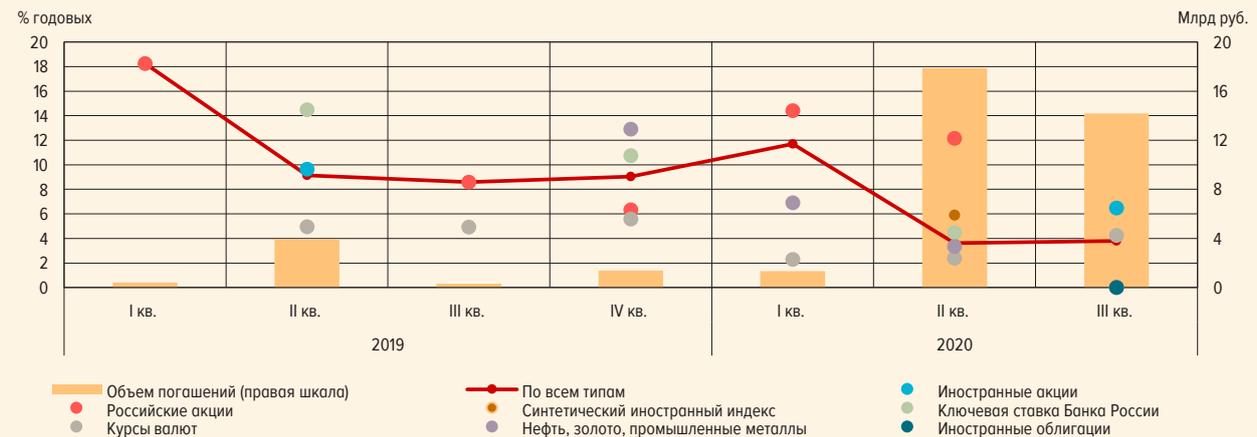
Рис. А-2



Источники: Банк России, Sbonds.

СРЕДНЕВЗВЕШЕННАЯ РЕАЛИЗОВАННАЯ ДОХОДНОСТЬ ПОГАШЕННЫХ СТРУКТУРНЫХ ОБЛИГАЦИЙ РЕЗИДЕНТОВ И ОБЪЕМ ПОГАШЕНИЙ

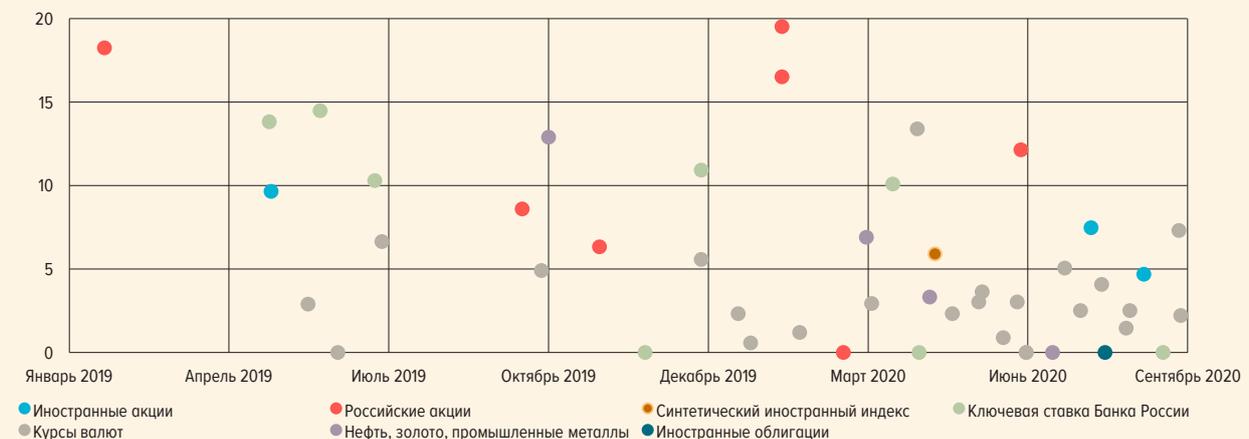
Рис. А-3



Примечание. Доходности взвешены с учетом объема вложений на счетах физических лиц в депозитариях на последнюю дату перед погашением.
Источники: Банк России, Sbonds, Центр раскрытия корпоративной информации.

РЕАЛИЗОВАННАЯ ДОХОДНОСТЬ ОТДЕЛЬНЫХ ВЫПУСКОВ ПОГАШЕННЫХ СТРУКТУРНЫХ ОБЛИГАЦИЙ РЕЗИДЕНТОВ (% ГОДОВЫХ)

Рис. А-4



Примечание. Приведены выпуски с ненулевым объемом вложений физических лиц.
Источники: Банк России, Sbonds, Центр раскрытия корпоративной информации.

В то же время структурные облигации резидентов продолжают демонстрировать бурный рост, как и в прошлом году (см. врезку «Банковские облигации как драйвер развития брокерского обслуживания» в [обзоре](#) за 2019 г.). По состоянию на конец сентября объем таких облигаций в собственности физических лиц составил 195 млрд руб. (+135% г/г), более 98% из которых было представлено структурными облигациями с полной защитой капитала, выпущенными банками. При этом объем классических облигаций банков за тот же период увеличился лишь на 10%, до 434 млрд рублей.

В течение последнего года рос как интерес физических лиц к иностранным акциям, так и спрос на структурные облигации с соответствующим базовым активом (рис. А-2). К концу сентября 2020 г. доля структурных облигаций резидентов с привязкой купона к иностранным акциям возросла до 63% (годом ранее – 43%). Одновременно с этим доля стратегий с привязкой к курсам валют (прежде всего к доллару США) снизилась с 23 до 5%, к ключевой ставке Банка России – с 16 до 0,3%. Рост популярности облигаций с привязкой купона к иностранным акциям объясняется как ослаблением рубля, так и высокой волатильностью, которую демонстрировали акции в этом году. Резкая просадка в марте и дальнейший переход к росту могли сформировать у инвесторов ожидания быстрого заработка в случае покупки данных бумаг, что способствует их популярности. Напротив, бумаги с привязкой к курсам валют появились на рынке раньше, но курс доллара США оказался более непредсказуемым относительно первоначальных ожиданий, а результаты инвестирования по уже погашенным выпускам – невысокими.

Реализованная доходность⁶ по уже погашенным выпускам с начала 2019 г. постепенно снижалась (рис. А-3). Наиболее репрезентативными являются результаты II и III кварталов 2020 г., так как объем погашений в предыдущие кварталы был незначительным. Реализованная доходность, взвешенная с учетом объема погашаемых выпусков на счетах физических лиц, оказалась на уровне инфляции (3,6 и 3,8% соответственно) и ниже доходности по депозитам (структурные облигации зачастую предлагаются крупнейшими банками как альтернатива депозитам). Отдельные выпуски показали реализованную доходность выше депозитов, однако в большинстве случаев она оказалась ниже 5% (рис. А-4).

Как видно из рисунка А-4, чаще всего низкая реализованная доходность наблюдалась по структурным облигациям с привязкой к курсам валют. Розничные инвесторы покупали сложный продукт с фиксированной составляющей и встроенной комбинацией опционов. В таких инструментах формула расчета купона нелинейна: в нее был заложен узкий коридор возможных будущих колебаний курса. Данные облигации могли принести дополнительный доход при небольшом изменении курса, однако из-за роста волатильности на валютном рынке курс вышел за границы коридора и дополнительный доход по данным облигациям оказался минимальным. Учитывая вышеизложенное, физические лица могли не понимать всей сути приобретаемого продукта и вполне вероятно, что реализованная доходность не совпала с их ожиданиями, сформированными исходя из динамики курса. Скорее всего, после получения такого результата они не реинвестировали полученные от погашения средства в новые выпуски структурных облигаций, а основной объем спроса в новых размещениях предъявляли новые клиенты. Кроме того, это могло стать одной из причин роста популярности других структурных продуктов (например, с привязкой купона к иностранным акциям).

Для того чтобы неподготовленные инвесторы лучше осознавали специфику приобретаемых продуктов, профучастники должны проводить их тестирование, согласно закону⁷, с 1 апреля 2022 года. В ноябре 2020 г. участники Экспертного совета по защите прав розничных инвесторов при Банке России [поддержали](#) инициативу о начале тестирования в период с 1 июля по 1 октября 2021 г., то есть ранее установленного законом срока.

⁶ Реализованная доходность взвешивалась по объему вложений на счетах физических лиц и рассчитывалась в предположении, что облигации приобретаются по цене номинала и удерживаются до погашения.

⁷ Федеральный закон от 31.07.2020 №306-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» и отдельные законодательные акты Российской Федерации».

1.2. Число клиентов в доверительном управлении почти достигло полумиллиона

В сегменте доверительного управления в III квартале 2020 г. темп роста числа клиентов восстановился и общее число клиентов составило 480 тыс. лиц (+20% к/к и +85% г/г) (рис. 4). Основную часть прироста обеспечили ИИС, доля которых в квартальном приросте новых счетов доверительного управления составила 82% (кварталом ранее – 39%, годом ранее – 71%). Чаще всего клиенты предпочитали стратегии ИИС с инвестированием в российские облигации.

Продолжающееся снижение ставок по депозитам и возвращение большинства офисов банков к привычному режиму работы привело к массовому притоку розничных клиентов в стандартные стратегии ДУ. В отличие от брокерского обслуживания, где большинство счетов открывается посредством мобильных приложений, в сегменте ДУ ключевой канал продаж – офлайн-офисы банков-агентов. Это объясняется не только позиционированием стандартных стратегий ДУ как более доходной альтернативы банковским вкладам при их переоформлении или закрытии в офисах банков, но и средним возрастом клиентов в ДУ. Опрос НАУФОР, проведенный по итогам деятельности профессиональных участников за первое полугодие 2020 г. *показал*, что около 75% владельцев счетов ДУ старше 44 лет и около 50% – старше 54 лет. Как следствие, в данной возрастной категории выше доля людей, которые доверяют свои сбережения профессиональным управляющим и ниже доля пользователей мобильных приложений (в отличие от более молодой аудитории брокеров, которые предпочитают самостоятельные онлайн-инвестиции). В результате этого очное взаимодействие с сотрудниками банков выходит на первый план. При этом зачастую банки предлагают комбинированный продукт (депозит с повышенной ставкой + инвестиционная составляющая, например ДУ в рамках ИИС, накопительное или инвестиционное страхование жизни, паевые инвестиционные фонды, негосударственное пенсионное обеспечение³).

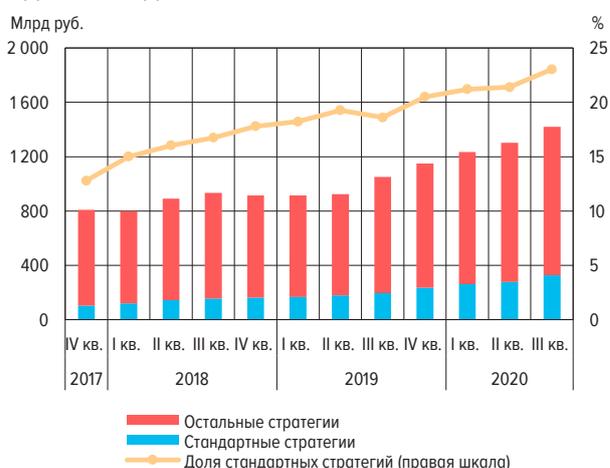
Рост стоимости портфелей в III квартале 2020 г. ускорился по сравнению с прошлым кварталом как за счет взносов клиентов, так и за счет курсовой переоценки валютных стратегий (см. подраздел 1.3). Общая стоимость портфелей достигла 1,4 трлн руб. (+9% к/к и +35% г/г), а доля портфелей со стандартными стратегиями – 23% (рис. 5). В сегменте физических лиц наблюдался рост портфелей не только в рамках стандартных стратегий, но и в рамках индивидуальных стратегий. Средний размер портфеля в рамках стандартных стратегий сократился в ре-

ДИНАМИКА ЧИСЛА КЛИЕНТОВ В ДОВЕРИТЕЛЬНОМ УПРАВЛЕНИИ И ДОЛЯ КЛИЕНТОВ ТОП-3 ПРОФУЧАСТНИКОВ – НФО Рис. 4



Источник: Банк России.

ДИНАМИКА СТОИМОСТИ ПОРТФЕЛЕЙ В ДОВЕРИТЕЛЬНОМ УПРАВЛЕНИИ И ДОЛЯ СТАНДАРТНЫХ СТРАТЕГИЙ Рис. 5



Источник: Банк России.

³ При этом в рамках инвестиционного продукта средства зачастую «замораживаются» на три года и более.

зультате притока новых клиентов и составил 0,8 млн руб. (кварталом ранее – 0,86 млн руб.), в целом по сегменту физических лиц – 1,9 млн руб. (2 млн руб.). В сегменте юридических лиц средний размер портфеля вырос за квартал с 973 до 982 млн рублей.

Основная часть средств в рамках стандартных стратегий по-прежнему вложена в портфели с горизонтом инвестирования один год (рис. П-2 в Приложении 2).

В случае дальнейшего ухудшения эпидемической ситуации и усиления ограничительных мер посещаемость офисов банков будет сокращаться, а темп роста счетов ДУ – замедляться.

1.3. Временным фактором, повысившим доходность валютных стратегий, было ослабление рубля

В III квартале 2020 г. доверительные управляющие продолжали обновлять линейку стандартных стратегий, в результате чего их общее число выросло с 467 до 497⁴. Совокупный объем портфелей физических лиц в рамках стандартных стратегий увеличился до 324 млрд руб. (+17% к/к и 67% г/г), а количество клиентов⁵ – до 407 тыс. (+25% к/к и 106% г/г). Наибольший прирост числа клиентов наблюдался в стратегиях, инвестирующих в российские облигации.

В целях анализа фактических показателей доходности были проанализированы данные по 30 крупнейшим стратегиям⁶, на которые приходилось 75% от объема портфелей и 80% от числа клиентов. Основным объектом инвестирования в рамках крупнейших стратегий по-прежнему остаются инструменты с фиксированной доходностью и структурные продукты (табл. 1).

ПОКАЗАТЕЛИ ДОХОДНОСТИ ПОРТФЕЛЕЙ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ В РАМКАХ ТОП-30 СТАНДАРТНЫХ СТРАТЕГИЙ НА 30.09.2020

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 (III кв. 2020 г.), %	Доходность (12 месяцев), %	Риск (12 месяцев), %
Весь рынок	497	407,4	323,5	-	-	-	-
Топ-30 стандартных стратегий	30	326,2	244,0	100	6,7	12,8	3,8
в том числе по объектам вложений							
российские облигации	10	249,9	91,8	38	1,3	6,5	3,5
российские акции	2	11,2	15,7	6	8,7	12,4	19,1
еврооблигации	11	17,3	62,2	25	14,2	25,7	11,6
иностраннные акции	2	0,9	5,1	2	20,3	24,6	16,8
структурные продукты	5	47,0	69,3	28	6,6	10,0	8,1
в том числе для квалифицированных инвесторов	10	5,7	53,4	22	14,4	22,4	8,0
в том числе для неквалифицированных инвесторов	20	320,5	190,6	78	4,8	10,4	3,2
из них стратегии ИИС	8	257,5	74,2	30	1,6	5,6	3,7
Индекс государственных облигаций МосБиржи	-	-	-	-	-0,1	12,1	6,4
Индекс корпоративных облигаций МосБиржи	-	-	-	-	1,5	10,3	3,9
Индекс полной доходности акций МосБиржи	-	-	-	-	8,6	11,9	19,9
Курс USD/RUB	-	-	-	-	13,9	23,7	20,5
Банковские депозиты, открытые год назад	-	-	-	-	-	6,6	-

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.

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.

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

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

⁴ Часть стратегий являются архивными и не доступны для новых клиентов.

⁵ Данный показатель не исключает двойного счета, так как одно и то же лицо может быть клиентом нескольких стратегий.

⁶ Рассматривались данные по 30 крупнейшим стратегиям по объему портфелей на отчетную дату, которые существуют на рынке не менее одного года (за исключением стратегий, предполагающих передачу активов управляющему в виде портфеля ценных бумаг для получения дополнительного дохода на портфель путем заключения сделок репо).

На фоне продолжающегося восстановления рынка акций и ослабления рубля в III квартале 2020 г. наибольший доход по итогам 3 и 12 месяцев принесли стратегии, ориентированные на иностранные акции и еврооблигации. Российские акции за последние 12 месяцев также принесли доходность выше уровня депозитов (6,6%), однако демонстрировали наибольший уровень риска (волатильности). Российские долговые инструменты в отчетном квартале находились под давлением из-за роста риск-премии в связи с геополитическими рисками и показали слабую динамику. Стратегии, ориентированные на российские облигации, не только принесли доходность ниже уровня депозитов, но и уступали своим бенчмаркам: за последний год они показали средневзвешенную доходность 6,5% при доходности индексов гособлигаций и корпоративных облигаций МосБиржи 12,1 и 10,3% соответственно. Причинами отставания доходности по стратегиям от бенчмарков в том числе могли служить неудачные решения отдельных управляющих по тактической ребалансировке портфеля и различные комиссии.

Стратегии для массовых (неквалифицированных) инвесторов принесли доходность за 12 месяцев выше уровня депозитов – 10,4%, однако стратегии ИИС – лишь 5,6% (налоговый вычет по ИИС позволяет увеличить данный результат еще примерно на 4 п.п.⁷ за счет государства).

Анализ отдельных стратегий показывает, что самые популярные из них не обеспечили достаточной компенсации в виде более высокой доходности за повышенный уровень риска (волатильности) по сравнению с бенчмарками на горизонте 12 месяцев (рис. П-3 и П-4 в Приложении 2). Доходность ниже уровня депозитов показали лишь четыре из 30 стратегий, однако на них приходится 262 тыс. клиентов (64% от общего числа физических лиц в рамках стандартных стратегий) – фактически это самые массовые стратегии на рынке. По трем из четырех стратегий существует возможность получения налогового вычета по ИИС, однако такая невысокая доходность не способствует формированию стабильной базы долгосрочных розничных инвесторов в сегменте ДУ.

Эпизоды повышенной волатильности рынка, связанные с влиянием пандемии, могут приводить к временным более сильным колебаниям курса рубля и, как следствие, к привлекательной доходности по валютным стратегиям. Однако обратное движение в сторону укрепления рубля может свести доходность по таким стратегиям к минимуму. Не следует забывать и о налогах, которые уплачиваются с положительной валютной переоценки при реализации иностранных активов. При инвестировании в рублевые стратегии такой риск отсутствует.

1.4. Число жалоб в отношении брокеров растет на фоне активного привлечения новых клиентов

Число профессиональных участников рынка ценных бумаг за III квартал 2020 г. выросло с 467 до 468⁸. При этом количество профучастников – НФО сохранилось на уровне 247 компаний, количество профучастников – КО сократилось с 212 до 210 компаний, а количество инвестиционных советников – ИП выросло с 8 до 11. На фоне регуляторных послаблений, введенных Банком России для смягчения последствий пандемии, темпы отзыва лицензий были на минимальном уровне. Основная часть отзывов была связана с добровольным отказом от лицензии (подробнее см. [Статистические данные](#) к настоящему обзору).

Банк России распространил регулирование порядка аннулирования лицензии профучастников на случаи, когда лицензия аннулируется в связи с нарушением регистратором порядка регистрации выпусков акций и в связи с привлечением профучастника к административной

⁷ Поскольку деньги с ИИС можно вывести лишь через три года, то налоговый вычет 13% разносится на три года.

⁸ С учетом инвестиционных советников и без учета АО «ДОМ. РФ» и ООО «УК ФКБС».

ответственности за организацию азартных игр⁹. Соответствующее положение¹⁰ было утверждено Председателем Банка России для приведения регулирования в соответствие с действующим законодательством, а также в связи с расширением перечня оснований для аннулирования лицензии.

В III квартале 2020 г. в отношении субъектов рынка ценных бумаг зарегистрировано 313 жалоб (-49% к/к, +54% г/г). После всплеска жалоб в предыдущем квартале в отношении Московской Биржи из-за приостановки торгов фьючерсами на нефть число жалоб в отношении организаторов торгов в отчетном квартале резко сократилось. При этом доля жалоб относительно брокеров выросла до 60% (годом ранее – 42%), основная их часть касается неисполнения поручений клиентов, заключения сделок без поручения клиента и взимания комиссий. Учитывая, что число клиентов брокеров за последний год выросло более чем в два раза, уровень удовлетворенности клиентов в целом остается высоким. По остальным категориям наблюдалось уменьшение доли жалоб по сравнению с прошлым годом (рис. П-5 в Приложении).

Число жалоб на доверительных управляющих остается небольшим, при этом количество жалоб клиентов в отношении банков на мисселинг продуктов доверительного управления сокращается (65 жалоб по сравнению с 72 кварталом ранее¹¹ и 78 годом ранее). Банк России продолжает работать над концепцией ключевых информационных документов (паспортов финансовых продуктов), чтобы у потребителей была возможность получать самую важную информацию о финансовом продукте в едином формате и до заключения договора.

География распределения заявителей жалоб по федеральным округам (ФО) менялась следующим образом. Основная доля жалоб по-прежнему поступала из Центрального ФО – 35% (годом ранее – 33%) и Приволжского ФО – 12% (23%). При этом доля жалоб без указания региона заявителя составила 27% (11%).

⁹ *Случаи, предусмотренные подпунктами 14 и 15 пункта 1 статьи 39.1 Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг».*

¹⁰ *Положение Банка России от 27.10.2020 № 737-П «О порядке приостановления и возобновления действия лицензии на осуществление профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, а также о порядке принятия Банком России решения об аннулировании указанной лицензии».*

¹¹ *Статистика за II квартал 2020 г. была уточнена.*

2. КОЛИЧЕСТВО ИНДИВИДУАЛЬНЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ СЧЕТОВ ПРИБЛИЗИЛОСЬ К 3 МИЛЛИОНАМ

- Общее количество ИИС в III квартале достигло 2,9 млн единиц. Количество ИИС росло за счет как бурного развития брокерского обслуживания, так и активизации клиентов в сегменте ДУ. Доля активов на ИИС от общего объема активов в брокерском обслуживании и доверительном управлении остается небольшой. Средний размер счета продолжал снижаться в том числе из-за учета в статистике неиспользуемых и «нулевых» счетов.
- Структура вложений на брокерских ИИС продолжает меняться в сторону увеличения долевых инструментов и сокращения долговых. Доля гособлигаций сократилась до нового минимума, а доля акций и депозитарных расписок выросла, в том числе за счет валютной переоценки иностранных акций. В структуре портфелей ИИС вложения в паевые инвестиционные фонды (ПИФ) продолжают замещаться вложениями в структурные облигации.

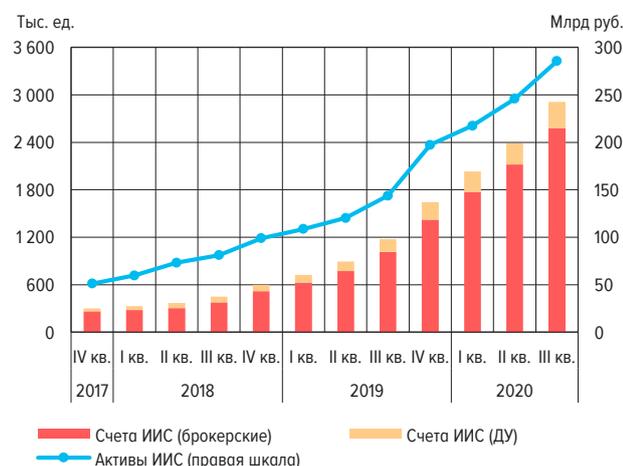
2.1. Доля ИИС среди новых клиентов на брокерском обслуживании продолжает сокращаться

На фоне активного притока розничных инвесторов в брокерское обслуживание и в доверительное управление популярность ИИС в III квартале 2020 г. сохранялась, а количество счетов выросло до 2,9 млн единиц (+22% к/к и +148% г/г) (рис. 6). Доля ИИС от общего числа клиентов в брокерском обслуживании сократилась за квартал с 35 до 34%, в ДУ – выросла с 66 до 69%. Доля открытых ИИС среди новых клиентов за последний квартал составила 28 и 82% соответственно (кварталом ранее – 36 и 39%).

Снижение доли ИИС в сегменте брокерского обслуживания объясняется ориентированностью большинства клиентов, инвестирующих самостоятельно, на краткосрочный горизонт инвестирования. Поскольку ИИС предполагают инвестирование минимум на три года, они не совсем подходят для краткосрочных инвесторов, даже несмотря на возможность получения дополнительного дохода в виде налогового вычета.

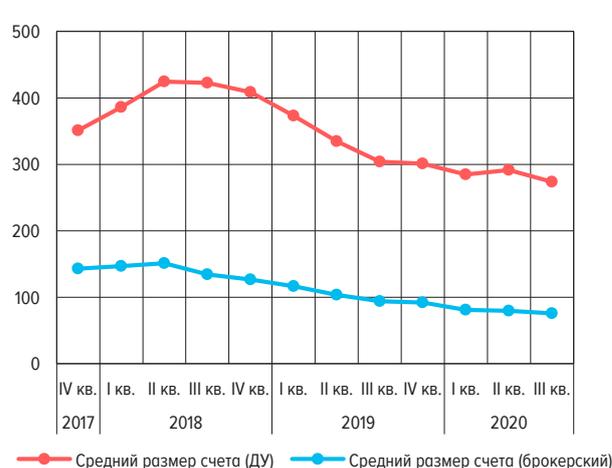
Объем активов на ИИС рос медленнее количества счетов и достиг 285,6 млрд руб. (+16% к/к и +99% г/г), из них 195,3 млрд руб. – на брокерских ИИС и 90,2 млрд руб. – на ИИС в рамках ДУ. При этом нетто-приток средств (взносы минус выводы) в отчетном квартале

ДИНАМИКА КОЛИЧЕСТВА ИИС И ОБЪЕМА АКТИВОВ ИИС Рис. 6



Источники: Банк России, результаты опроса крупнейших операторов ИИС.

ДИНАМИКА СРЕДНЕГО РАЗМЕРА ИИС (Тыс. руб.) Рис. 7



Источники: Банк России, результаты опроса крупнейших операторов ИИС.

по обоим типам ИИС был выше уровня прошлого квартала и аналогичного периода прошлого года. Средний размер ИИС в рамках брокерского обслуживания снизился до 76 тыс. руб. (кварталом ранее – 80 тыс. руб.), а в рамках ДУ – 274 тыс. руб. (292 тыс. руб.) (рис. 7).

Снижение среднего размера счета отчасти объясняется сложной процедурой закрытия счетов у многих профучастников. В частности, крупнейший на рынке оператор ИИС не позволяет закрыть счет без посещения офиса, занимающегося брокерским обслуживанием (как правило, такие офисы расположены лишь в крупных городах, а в отдельных регионах находятся на значительном удалении от потенциальных пользователей мобильных приложений). При этом возможность открытия счета через мобильное приложение предоставляют большинство участников. Как следствие, неиспользуемые и «нулевые» ИИС продолжают учитываться в статистике и искажают оценку среднего размера счета. С начала действия института ИИС в 2015 г. по настоящий момент было закрыто менее 10% от общего числа открытых ИИС.

Разрыв между средним размером брокерских ИИС у клиентов профучастников – НФО и профучастников – КО остается существенным: к концу III квартала средний размер брокерских ИИС профучастников НФО почти в четыре раза превышал аналогичный показатель профучастников – КО: 205 тыс. руб. против 56 тыс. руб. (209 и 57 тыс. руб. кварталом ранее).

Несмотря на существенные доли ИИС от общего числа счетов в брокерском обслуживании и доверительном управлении, их доля от общего объема активов остается небольшой. Доля ценных бумаг, учитываемых на брокерских ИИС, составляет лишь 3,5% от остатков ценных бумаг физических лиц на счетах в депозитариях (годом ранее – 2,5%). Доля портфелей, учитываемых на ИИС в рамках ДУ, составляет 10% от общего объема портфелей физических лиц в доверительном управлении (годом ранее – 8%).

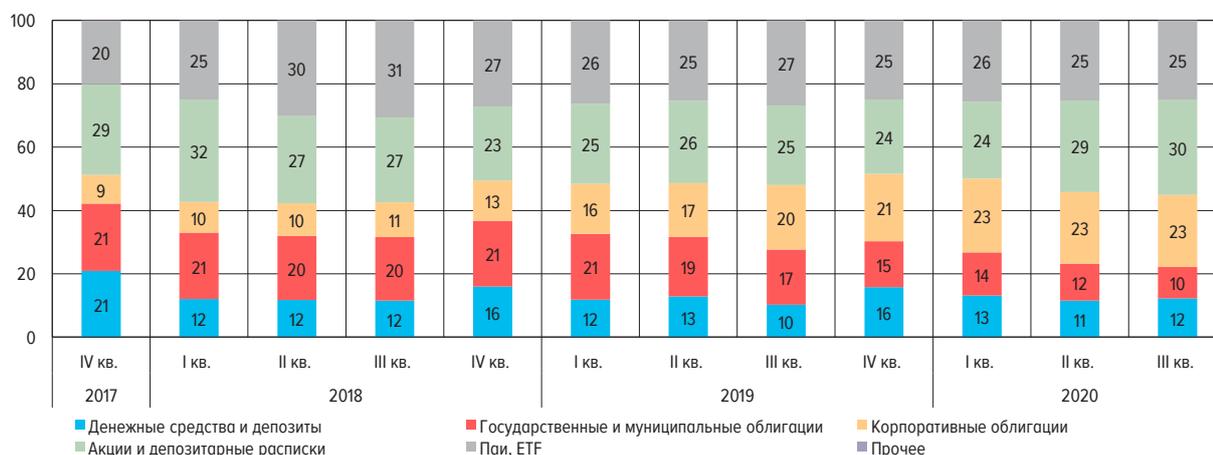
В целях дальнейшего развития института ИИС в октябре 2020 г. Банк России [опубликовал](#) «Концепцию совершенствования механизма индивидуального инвестиционного счета для стимулирования долгосрочных инвестиций в Российской Федерации», в которой предложил развивать ИИС третьего типа для долгосрочных инвестиций (на 10 лет и более) с возможностью автоматических взносов через работодателя.

2.2. Структура активов ИИС продолжает смещаться в сторону акций

Структура активов ИИС (в рамках брокерского обслуживания и доверительного управления) в III квартале 2020 г. продолжала смещаться в сторону долевых инструментов из-за низких ставок по долговым инструментам (рис. 8). Доля гособлигаций снизилась за квартал до но-

ДИНАМИКА СТРУКТУРЫ АКТИВОВ ИИС (%)

Рис. 8



Примечание. Данные за прошлые периоды по категориям «Акции и депозитарные расписки» и «Прочее» были пересмотрены в связи изменением методики оценки. Источники: Банк России, результаты опроса крупнейших операторов ИИС.

вого минимума – 10% (кварталом ранее – 12%), а доля акций и депозитарных расписок выросла с 29 до 30%, в том числе иностранных акций – с 4 до 6%. Доля корпоративных облигаций, включая структурные облигации, оставалась на уровне 23%.

Традиционно высокий прирост акций и депозитарных расписок приходился на брокерские ИИС, где доля акций увеличилась за квартал с 40 до 42%, в том числе иностранных акций – с 6 до 8% (рис. П-7 в Приложении 2). При этом часть прироста по иностранным акциям вызвана положительной валютной переоценкой. В сегменте ИИС ДУ продолжала снижаться доля паев (с 62 до 59% за квартал) и расти доля корпоративных облигаций (с 19 до 20%). Управляющие постепенно переключаются с вложений через открытые ПИФ на вложения через структурные облигации. Оба инструмента используются управляющими для получения экспозиции на интересующий портфель или индекс с минимальными издержками, однако ПИФ предполагает, как правило, полную экспозицию, а структурная облигация – частичную с гарантированием основной части капитала.

3. НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ СОХРАНЯЕТСЯ ИНТЕРЕС ИНВЕСТОРОВ К ШИРОКОМУ КРУГУ АКТИВОВ

- В условиях снятия большинства карантинных ограничений после прохождения пика заболеваемости в II квартале 2020 г. обороты профучастников достигли рекордных значений. Наиболее активно растущим сектором рынка остается фондовый, чему способствовали массовый приток физических лиц и повышенная волатильность в конце квартала.
- Со стороны розничных инвесторов наблюдался значительный приток не только в иностранные, но и в российские акции. На фоне низких ставок по депозитам в течение квартала сохранялся высокий интерес физических лиц к структурным облигациям банков. На валютном рынке розничные клиенты впервые с февраля перешли к нетто-продажам валюты, что в целом свидетельствует об их контрциклическом поведении.

3.1. Обороты на фондовом рынке продолжают расти за счет акций

Совокупный объем биржевых операций покупки и продажи, совершенных профучастниками в III квартале 2020 г., составил рекордные 420 трлн руб. (+12% к/к и +20% г/г). При этом по сравнению с аналогичным периодом прошлого года наибольший прирост объема торгов наблюдался на фондовом рынке – на 49%, до 27,7 трлн руб. (рис. 9).

Расширение перечня инструментов на двух крупнейших биржах (Московской и Санкт-Петербургской), а также рост количества розничных инвесторов¹ способствовали увеличению объема биржевых операций и снижению доли внебиржевых сделок на российском фондовом рынке. В частности, доля биржевых операций на фондовом рынке обновила максимум, установленный в предыдущем квартале, и составила 83%.

Массовый приток розничных инвесторов привел к росту оборотов по наиболее ликвидным инструментам – акциям (в большей степени) и депозитарным распискам (в меньшей степени). В структуре биржевых торгов на фондовом рынке доля акций и депозитарных расписок выросла до 59% (кварталом ранее – 54%, годом ранее – 37%) на фоне снижения доли облигаций (рис. П-9 в Приложении 2). При этом сохраняется высокая доля физических лиц в структуре биржевых торгов акциями и депозитарными расписками – 44% (кварталом ранее – 47%, годом ранее – 33%).

Доля Санкт-Петербургской биржи в структуре торгов акциями и депозитарными расписками выросла до 35% (кварталом ранее – 25%, годом ранее – 6%) при снижении доли Московской Биржи. При этом допуск ряда иностранных акций к торгам на Московской Бирже в августе не привел к сокращению аналогичного сегмента на Санкт-Петербургской бирже. Это будет способствовать дальнейшему развитию конкуренции между двумя площадками, а также расширению возможностей клиентов по исполнению сделок на лучших условиях.

В других секторах рынка также наблюдался рост объемов сделок профучастников в отчетном квартале. В частности, совокупные обороты по операциям прямого и обратного репо выросли до 212 трлн руб. (+8% к/к и +27% г/г), в том числе биржевые операции – 184 трлн руб. Совокупные обороты² на валютном рынке составили 271 трлн руб (+13% к/к и -11% г/г), в том числе биржевые операции – 158 трлн руб.³ Совокупный объем операций на срочном рынке Московской Биржи вырос до 50 трлн руб. (+17% к/к и 36% г/г).

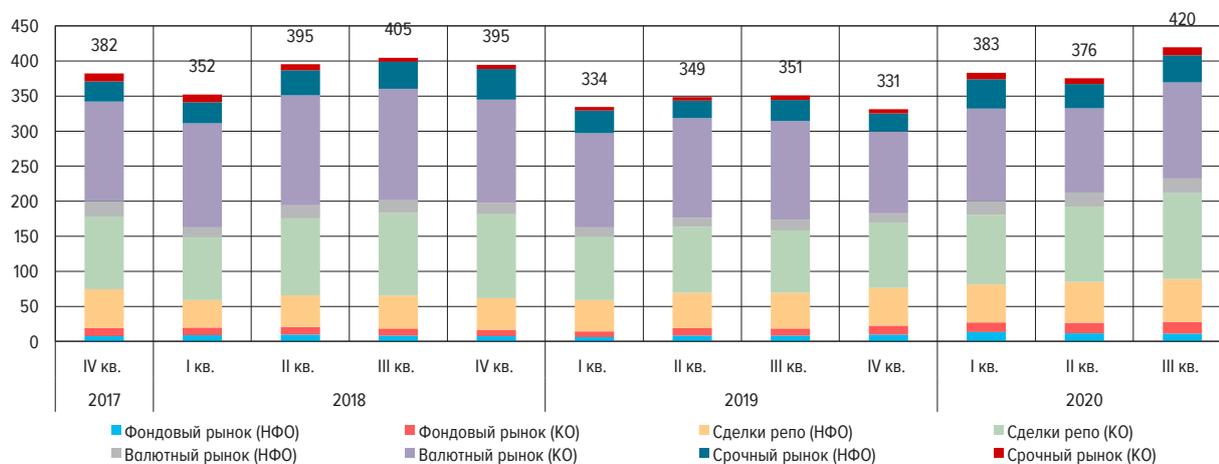
¹ Под розничными инвесторами понимаются физические лица – резиденты.

² Сумма сделок покупки и продажи.

³ Включая сделки спот, форвард и своп.

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

Рис. 9



Источники: Банк России, ПАО Московская Биржа, НКО АО НРД, Санкт-Петербургская биржа.

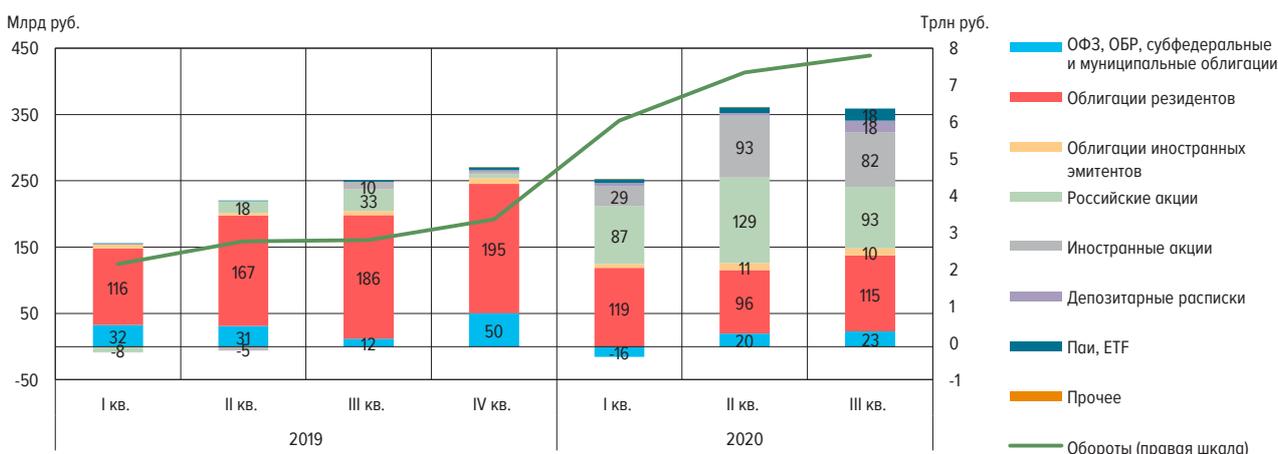
3.2. Розничные инвесторы продолжают покупать акции, покупки иностранной валюты сокращаются

В поведении физических лиц – резидентов на фондовом рынке в III квартале 2020 г. сохранялась склонность к более рискованным долевым инструментам (в структуре нетто-покупок на них приходилось 59%) по сравнению с инструментами с фиксированной доходностью. В то же время по сравнению с прошлым кварталом доля инструментов с фиксированной доходностью в структуре нетто-покупок выросла с 35 до 41%.

По данным бирж, на нетто-основе (покупки минус продажи) розничные клиенты брокеров приобрели в III квартале 2020 г. ценных бумаг⁴ на 359 млрд рублей⁵. Объем нетто-покупок ак-

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

Рис. 10



Примечание. Без учета однодневных облигаций.

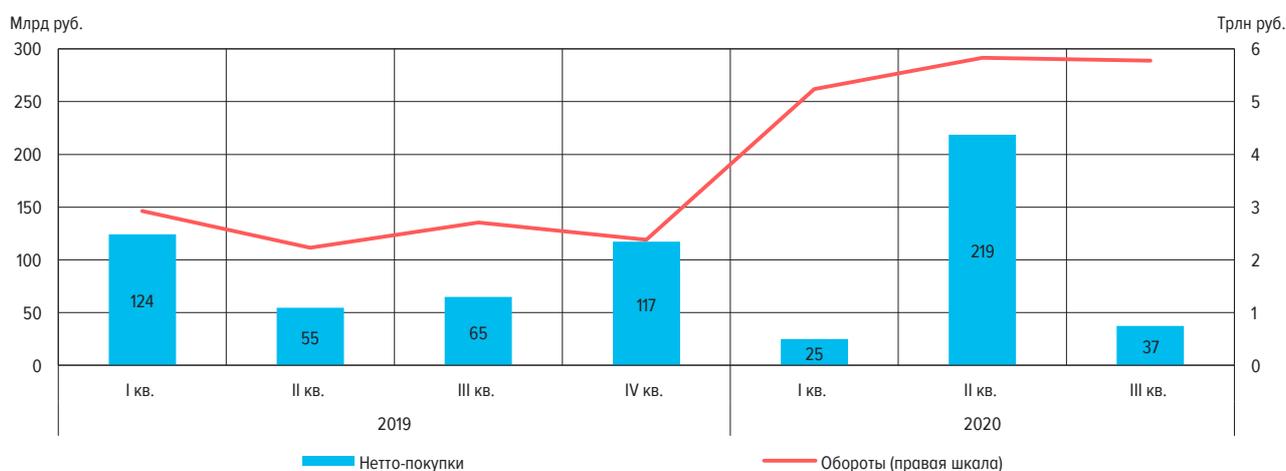
Источники: Банк России, ПАО Московская Биржа, Санкт-Петербургская биржа.

⁴ Здесь и далее без учета однодневных облигаций.

⁵ В отличие от изменения остатков ценных бумаг по данным депозитарной отчетности (см. подраздел 1.1) данные в настоящем разделе не учитывают погашения облигаций, а также внебиржевые покупки инструментов, прежде всего иностранных. В то же время преимуществом биржевых данных по нетто-притокам является использование цен конкретных сделок, а не средней цены за месяц. Все эти факторы приводят к различиям в оценке притоков в ценные бумаги по данным депозитарной отчетности и по данным биржи.

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

Рис. 11



Источники: Банк России, ПАО Московская Биржа.

ций и депозитарных расписок составил 193 млрд руб. (кварталом ранее – 226 млрд руб., годом ранее – 44 млрд руб.), в том числе российских акций – 93 млрд руб., иностранных акций – 82 млрд руб. и депозитарных расписок – 18 млрд руб. (рис. 10). При этом физические лица наиболее активно покупали российские акции в сентябре, после того как они подешевели на фоне неблагоприятной конъюнктуры. Таким образом, поведение розничных инвесторов на фондовом рынке вновь (как и в период волатильности весной этого года) носило контрциклический характер.

Продолжался приток средств и в биржевые инструменты коллективных инвестиций, прежде всего БПИФ и ETF. При этом на Московской Бирже объем нетто-покупок паев, выпущенных по российскому праву, в III квартале 2020 г. впервые превысил объем нетто-покупок ETF.

На фоне снижения ставок по депозитам сохраняется интерес розничных клиентов к облигациям резидентов. Объем нетто-покупок в сегменте составил 115 млрд руб. (кварталом ранее – 96 млрд руб., годом ранее – 186 млрд руб.). Как и в предыдущих кварталах, большая часть из них была представлена структурными облигациями банков, приобретаемыми вкладчиками в ходе размещения, интерес к классическим облигациям снижался. Сохранялся умеренный объем нетто-покупок и в сегменте гособлигаций – 23 млрд руб. за квартал (кварталом ранее – 20 млрд руб., годом ранее – 12 млрд руб.).

Приток средств в иностранные акции сопровождался нетто-покупками на валютном рынке, однако в существенно меньших объемах, чем в предыдущем квартале (рис. 11). Объем нетто-покупок валюты в рамках сделок спот в III квартале 2020 г. составил 37 млрд руб. (кварталом ранее – 219 млрд руб.), при этом в сентябре физические лица перешли к нетто-продажам валюты впервые с февраля⁶. В то же время объем оборотов (сумма сделок покупки и продажи) оставался на уровне предыдущего квартала, что свидетельствует о большой активности трейдеров в данном сегменте.

Таким образом, несмотря на низкие ставки по депозитам и всплеск волатильности в сентябре, среди розничных инвесторов не наблюдалось роста спроса на ОФЗ как защитный актив или ухода в денежные средства. Напротив, клиенты покупали различные типы активов, включая акции и депозитарные расписки, вероятно, в надежде заработать в случае перехода к росту фондового рынка. На фоне роста волатильности на валютном рынке они перешли к нетто-продажам валюты, демонстрируя контрциклическое поведение и фиксируя прибыль.

⁶ Это справедливо лишь в отношении биржевых сделок с валютой, которые не включают в себя конверсионные операции банков со своими клиентами.

В условиях неопределенности второй волны пандемии проявляется интерес инвесторов к реальным активам, в том числе к физическому золоту. В ноябре 2020 г. у физических лиц появилась возможность заключать сделки с физическим золотом на Московской Бирже (ранее такие сделки были доступны лишь на внебиржевом рынке). Для защиты интересов инвесторов при приобретении драгоценных металлов и в целях реализации Федерального закона № 454-ФЗ⁷ Банком России в отчетном квартале было принято указание⁸, уточняющее порядок ведения профессиональными участниками рынка ценных бумаг внутреннего учета драгоценных металлов и сделок с ними (вступает в силу с 01.04.2021).

⁷ Федеральный закон от 27.12.2019 № 454-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» и статью 73 Федерального закона «Об исполнительном производстве» в части совершенствования регулирования профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг».

⁸ Указание Банка России от 13.08.2020 № 5531-У «О внесении изменений в Положение Банка России от 31 января 2017 года № 577-П «О правилах ведения внутреннего учета профессиональными участниками рынка ценных бумаг, осуществляющими брокерскую деятельность, дилерскую деятельность и деятельность по управлению ценными бумагами».

4. РОСТ КОМИССИОННЫХ ДОХОДОВ ОБЕСПЕЧИЛ РЕКОРДНУЮ РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ

- Благодаря массовому притоку розничных инвесторов в отчетном квартале, у профучастников – НФО существенно выросли комиссионные доходы от брокерской деятельности и доверительного управления и, как следствие, чистая прибыль. Показатель ROE по профучастникам – НФО¹ в целом по отрасли достиг максимальных 12,8%, а медианное значение ROE – 5,2%.
- Разрыв между размером капитала прибыльных и убыточных компаний остается высоким (4,1 раза), однако доля убыточных компаний снизилась до 33%. В основном в убыточной зоне находятся компании с небольшим размером капитала и небольшим числом клиентов.

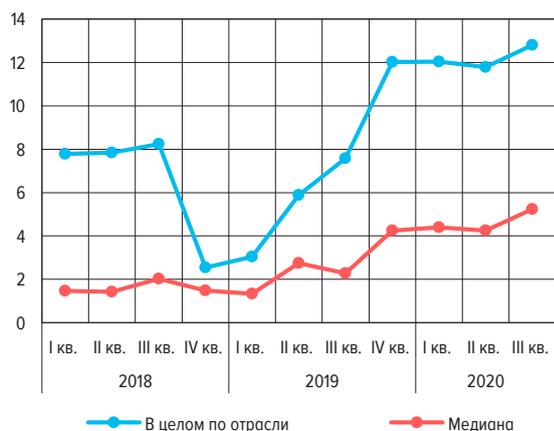
4.1. Рентабельность капитала бьет рекорды, а доля убыточных компаний снижается

Массовый приток розничных инвесторов в отчетном квартале привел к увеличению прибыльности профессиональных участников. Выручка от оказания услуг и комиссионные доходы за девять месяцев 2020 г. выросли до 63 млрд руб. (+28% г/г), а в структуре доходов по основной деятельности увеличились доля комиссионных доходов от брокерской деятельности (с 40 до 43%) и доля выручки от оказания услуг по доверительному управлению² (с 41 до 42%) при снижении доли прочих статей. Основная часть комиссионных доходов от брокерской деятельности была сформирована за счет сделок на фондовом рынке.

В результате этого чистая прибыль профучастников – НФО по итогам девяти месяцев 2020 г. составила 24,6 млрд руб. (+14% к аналогичному периоду прошлого года). Капитал и резервы выросли до 311 млрд руб. (+3% к/к и +5% г/г). Рентабельность капитала (ROE) достигла максимальных значений с момента перехода на ОСБУ³: в целом по отрасли⁴ значение составило

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

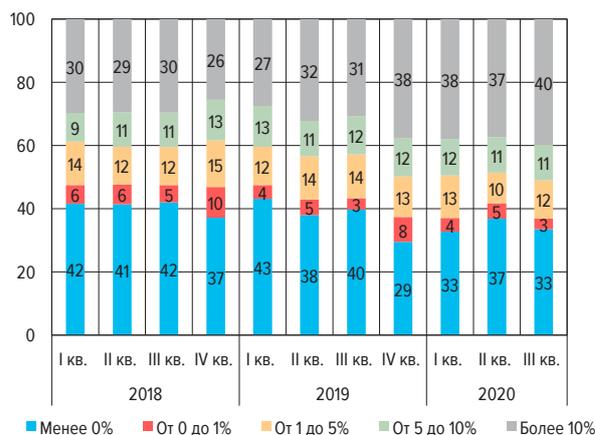
Рис. 12



Источник: Банк России.

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

Рис. 13



Источник: Банк России.

¹ Для целей данного раздела указаны значения без учета реестродержателей.

² Включая доходы профучастников – НФО от управления фондами коллективных инвестиций.

³ Переход профучастников на объединенные стандарты бухгалтерского учета (ОСБУ) произошел с 01.01.2018.

⁴ Отношение суммарной прибыли по отрасли за 12 месяцев к среднему значению суммарного капитала и резервов по отрасли за аналогичный период.

12,8% (кварталом ранее – 11,8%), а медианное значение⁵ – 5,2% (4,3%) (рис. 12). При этом сохраняется дифференциация в отрасли: доля убыточных организаций составляла 33% (годом ранее – 40%), а соотношение медианного размера капитала⁶ прибыльных и убыточных участников – 4,1 (на уровне прошлого года) (рис. 13). В то же время в убыточной зоне находятся участники преимущественно небольшого размера: лишь у шести убыточных компаний число клиентов⁷ превышает 10 тыс. лиц и у одной – 100 тыс. лиц.

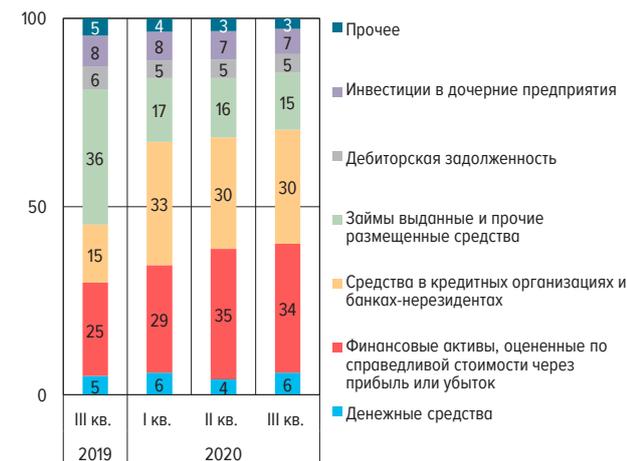
Совокупные активы профучастников – НФО также выросли и на конец анализируемого периода составили 1,4 трлн руб.⁸ (+15% к/к +30% г/г). Концентрация активов не изменилась – по состоянию на конец квартала 11 участников контролировали 80% активов, как и годом ранее. При этом на двух крупнейших участников 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.

4.2. Структура баланса остается стабильной

В условиях неопределенности относительно второй волны пандемии профучастники – НФО в III квартале 2020 г. сохраняли высокую долю ликвидных активов. В частности, доля краткосрочного торгового портфеля и средств в кредитных организациях и банках-нерезидентах оставалась в пределах 40%, как и кварталом ранее (рис. 14). Для сравнения: в прошлом году доля данной категории ликвидных активов составляла лишь 30%.

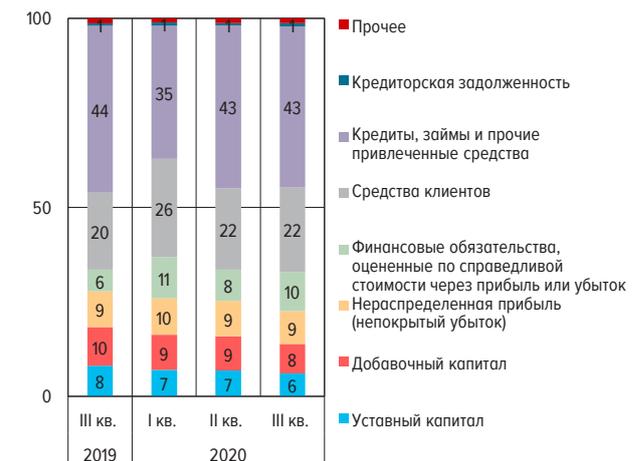
Структура пассивов существенно не изменилась как по сравнению с прошлым кварталом, так и с прошлым годом: основную долю составляют сделки внутригруппового финансирования в форме репо (кредиты, займы и прочие привлеченные средства). Доля средств клиентов также сохранялась стабильной (рис. 15).

ДИНАМИКА СТРУКТУРЫ АКТИВОВ ПРОФУЧАСТНИКОВ – НФО (БЕЗ РЕЕСТРОДЕРЖАТЕЛЕЙ) Рис. 14 (%)



Источник: Банк России.

ДИНАМИКА СТРУКТУРЫ ПАССИВОВ ПРОФУЧАСТНИКОВ – НФО (БЕЗ РЕЕСТРОДЕРЖАТЕЛЕЙ) Рис. 15 (%)



Источник: Банк России.

⁵ Медианное значение из показателей ROE, рассчитанных отдельно по каждому участнику.

⁶ То есть среднегодового значения капитала.

⁷ Совокупное число клиентов на брокерском и депозитарном обслуживании, в доверительном управлении, а также на инвестиционном консультировании.

⁸ 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: ПАНДЕМИЯ ПРОДОЛЖАЕТ СДЕРЖИВАТЬ ДИНАМИКУ ЧИСТОЙ ПРИБЫЛИ

- Доля акционерных обществ, не передавших реестры на обслуживание регистраторам, впервые снизилась ниже 20%.
- Ограничительные меры, действовавшие в течение II квартала, продолжали оказывать негативное влияние на финансовый результат регистраторов по итогам девяти месяцев 2020 г., несмотря на некоторый положительный отложенный эффект в III квартале. По сравнению с прошлым годом чистая прибыль сократилась на 21%. При этом показатель ROE вырос с 10,6 до 13,3%.

В III квартале 2020 г. количество регистраторов снизилось с 32 до 31 компании в связи с добровольным уходом с рынка одного из небольших участников. Число обслуживаемых реестров за квартал уменьшилось на 1%, до 49,8 тыс., а число зарегистрированных лиц, на счета которых учитываются ценные бумаги, практически не изменилось и составило 19,6 млн лиц (рис. 16).

Показатель доли акционерных обществ, не передавших реестры на обслуживание регистраторам, на конец квартала впервые снизился до 19,2 с 20,8% кварталом ранее. Большинство акционерных обществ, не передавших реестры, как правило, уже не осуществляют деятельность, и ФНС России постепенно исключает их из ЕГРЮЛ.

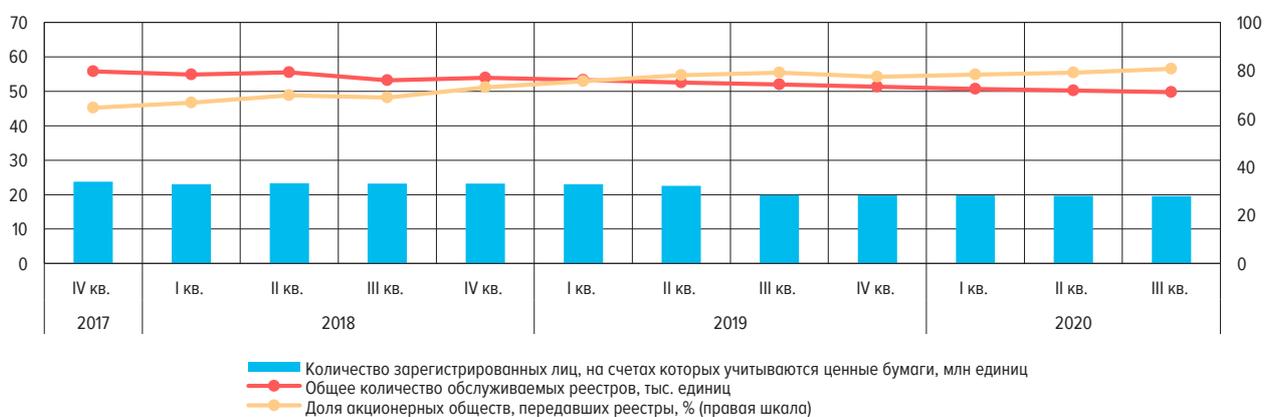
На фоне ограничений, введенных из-за пандемии в прошлом квартале, большинство корпоративных действий, связанных с общими собраниями акционеров, по многим обществам были перенесены на III квартал 2020 года. Благодаря этому в отчетном квартале прибыль была выше, чем в аналогичном периоде прошлого года, однако из-за слабых результатов прошлого квартала чистая прибыль по итогам девяти месяцев 2020 г. составила 0,9 млрд руб. (-21% г/г). Активы регистраторов сократились до 12,7 млрд руб. (-11% г/г).

Рентабельность капитала¹ выросла до 13,3% (кварталом ранее – 10%, годом ранее – 10,6%). При этом медианное значение ROE возросло за квартал с 4,2 до 4,9%, но остается значительно ниже уровня прошлого года (11%). Основная часть чистой прибыли в отрасли генерируется крупнейшим участником, что будет способствовать дальнейшей тенденции к консолидации. В то же время доля убыточных регистраторов сокращается, и на них приходится лишь 2% от общего числа реестров.

Динамика структуры активов и пассивов регистраторов, а также распределение регистраторов в зависимости от чистой прибыли на один реестр и одно зарегистрированное лицо приведены на рис. П-10 – П-13 в Приложении 2.

ОСНОВНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ РЕГИСТРАТОРОВ

Рис. 16



Источники: Банк России, ФНС России.

¹ Отношение суммарной прибыли по всем регистраторам за 12 месяцев к среднему значению суммарного капитала и резервов по отрасли за аналогичный период.

ПРИЛОЖЕНИЕ 1. МЕТОДИКА ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ ЦЕННЫХ БУМАГ НА СЧЕТАХ В ДЕПОЗИТАРИЯХ

Подготовка исходных данных:

1. Используются ежемесячные данные форм отчетности 0409711 и 0420415 (подраздел 1.2, тип счета «OWNER – на лицевых счетах владельцев», код принадлежности клиента к сектору экономики «S14 – население и некоммерческие организации, обслуживающие население»).
2. Аномальные значения в отчетности корректируются (в случаях, когда количество ценных бумаг по определенному выпуску, указанное в отчетности, многократно превышает объем выпуска, указанный в информационных системах Cbonds или Bloomberg).

Оценочная стоимость ценных бумаг определяется из следующих источников (в порядке приоритетности):

1. Московская Биржа.
2. НКО АО НРД (оценка рыночной стоимости для расчета платы за хранение).
3. Bloomberg.
4. Номинальная стоимость (только для облигаций).
5. Бумаги, для которых не удается оценить стоимость в рамках источников, указанных в пунктах 1–4, считаются неторгуемыми и в расчете не участвуют.

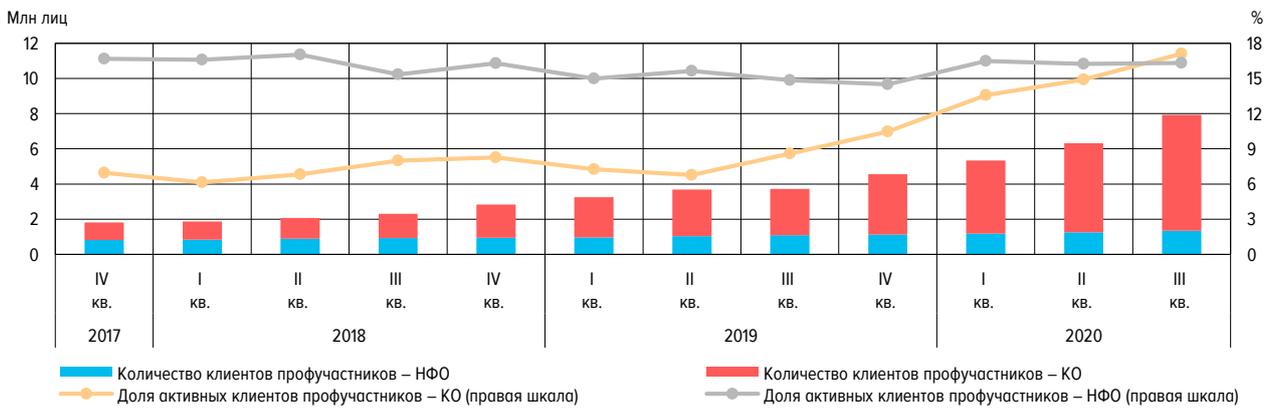
Притоки/оттоки с очисткой от влияния колебания валютного курса и рыночных котировок рассчитываются по следующему алгоритму:

1. Ежемесячное изменение количества ценных бумаг по каждому выпуску умножается на среднее значение оценочной стоимости в данном месяце (среднее определяется на основе двух точек – значений на конец текущего месяца и на конец предыдущего месяца).
2. В случае дробления или обратного дробления акций или паев в отчетном месяце, шаг 1 пересчитывается с учетом коэффициента дробления.
3. Выпуски ценных бумаг с аномальными (более 1000 раз) скачками в стоимости, не вызванными дроблением или обратным дроблением, игнорируются и в расчете не участвуют.
4. При необходимости расчета динамики за период более одного месяца суммируются значения за отдельные месяцы, рассчитанные согласно шагам 1–3.

ПРИЛОЖЕНИЕ 2. ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЕ РИСУНКИ

ДИНАМИКА ЧИСЛА КЛИЕНТОВ НА ДЕПОЗИТАРНОМ ОБСЛУЖИВАНИИ И ДОЛИ АКТИВНЫХ КЛИЕНТОВ

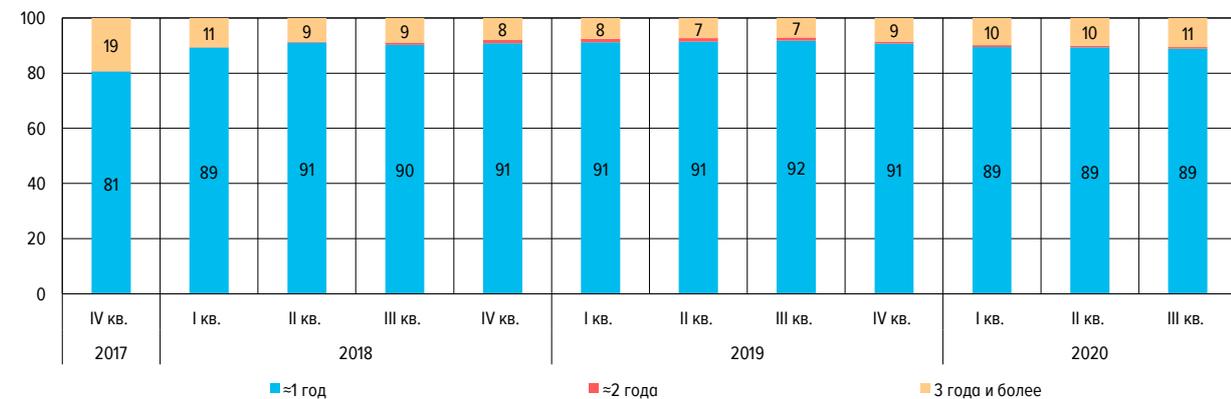
Рис. П-1



Источник: Банк России.

ДИНАМИКА СТОИМОСТИ ПОРТФЕЛЕЙ В РАМКАХ СТАНДАРТНЫХ СТРАТЕГИЙ ПО ГОРИЗОНТУ ИНВЕСТИРОВАНИЯ

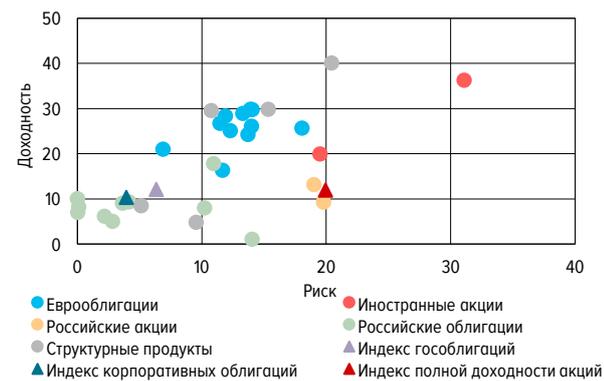
Рис. П-2



Источник: Банк России.

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

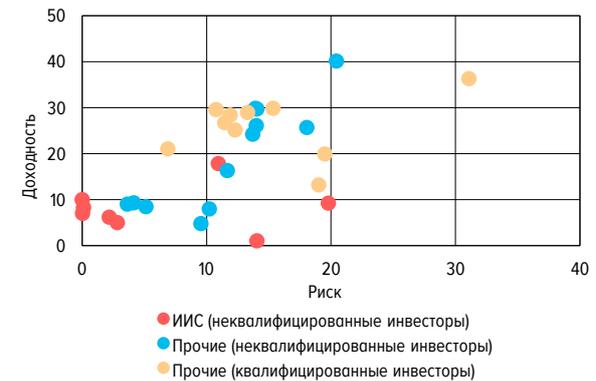
Рис. П-3



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

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

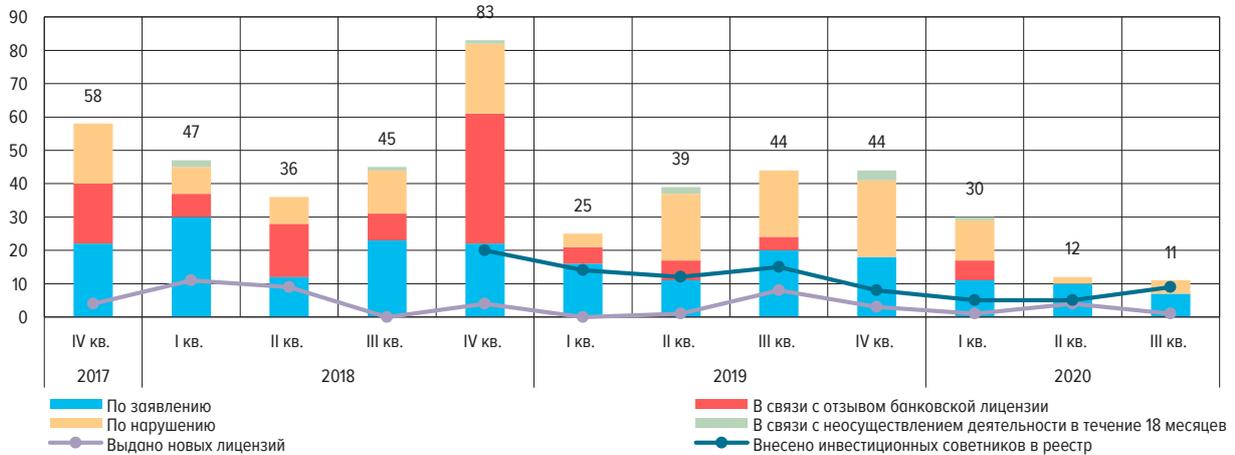
Рис. П-4



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

ДИНАМИКА И ПРИЧИНЫ АННУЛИРОВАНИЯ ЛИЦЕНЗИЙ (ЕД.)

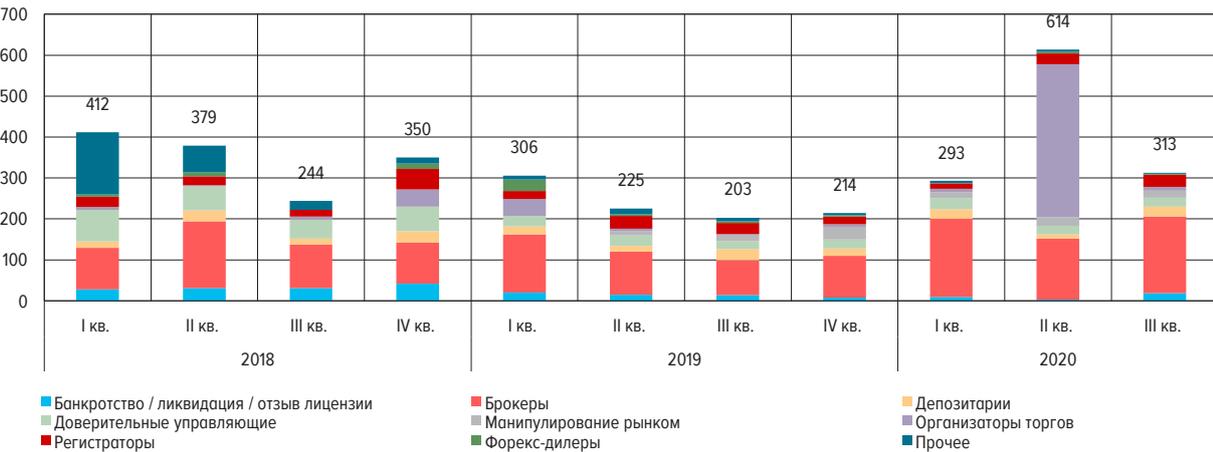
Рис. П-5



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

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

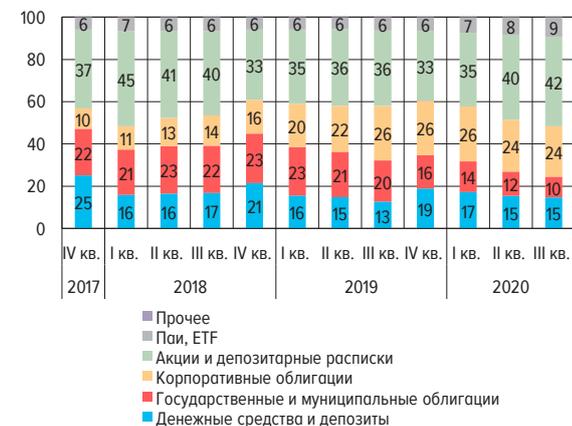
Рис. П-6



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

ДИНАМИКА СТРУКТУРЫ АКТИВОВ БРОКЕРСКИХ ИИС (%)

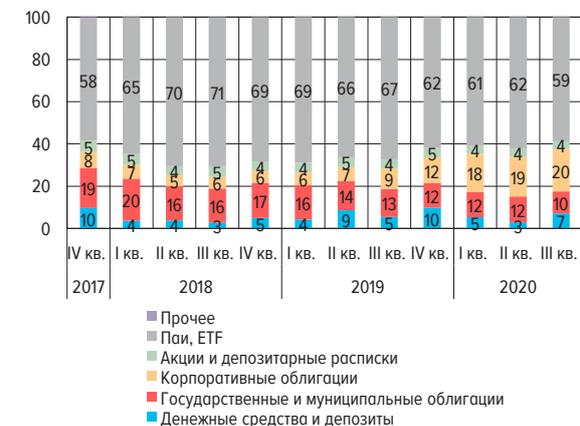
Рис. П-7



Примечание. Данные за прошлые периоды по категориям «Акции и депозитарные расписки» и «Прочее» были пересмотрены в связи с изменением методики оценки.
Источники: Банк России, результаты опроса крупнейших операторов ИИС.

ДИНАМИКА СТРУКТУРЫ АКТИВОВ ИИС В РАМКАХ ДУ (%)

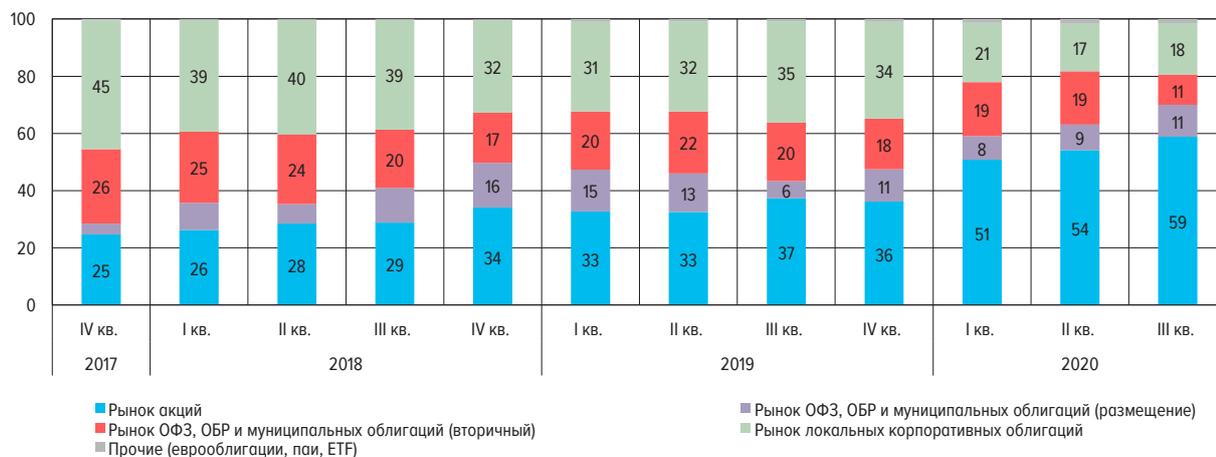
Рис. П-8



Примечание. Данные за прошлые периоды по категориям «Акции и депозитарные расписки» и «Прочее» были пересмотрены в связи с изменением методики оценки.
Источники: Банк России, результаты опроса крупнейших операторов ИИС.

СТРУКТУРА ОБЪЕМА БИРЖЕВЫХ ОПЕРАЦИЙ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ (%)

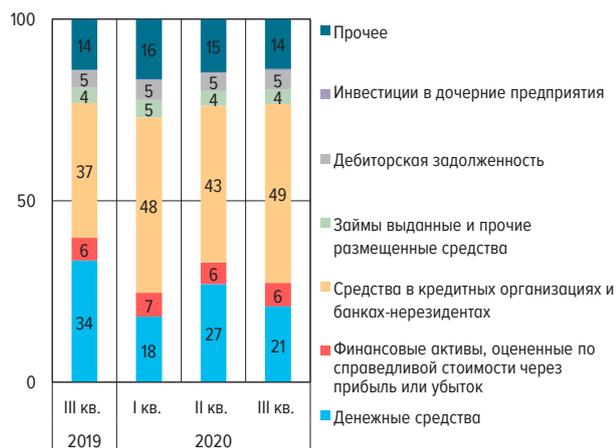
Рис. П-9



Источники: Банк России, ПАО Московская Биржа, Санкт-Петербургская биржа.

СТРУКТУРА АКТИВОВ РЕГИСТРАТОРОВ (%)

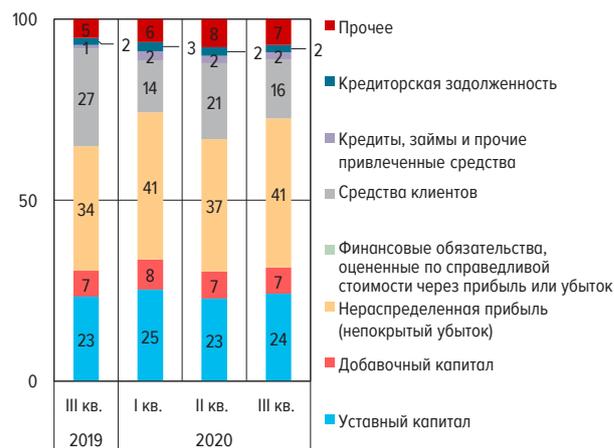
Рис. П-10



Источник: Банк России.

СТРУКТУРА ПАССИВОВ РЕГИСТРАТОРОВ (%)

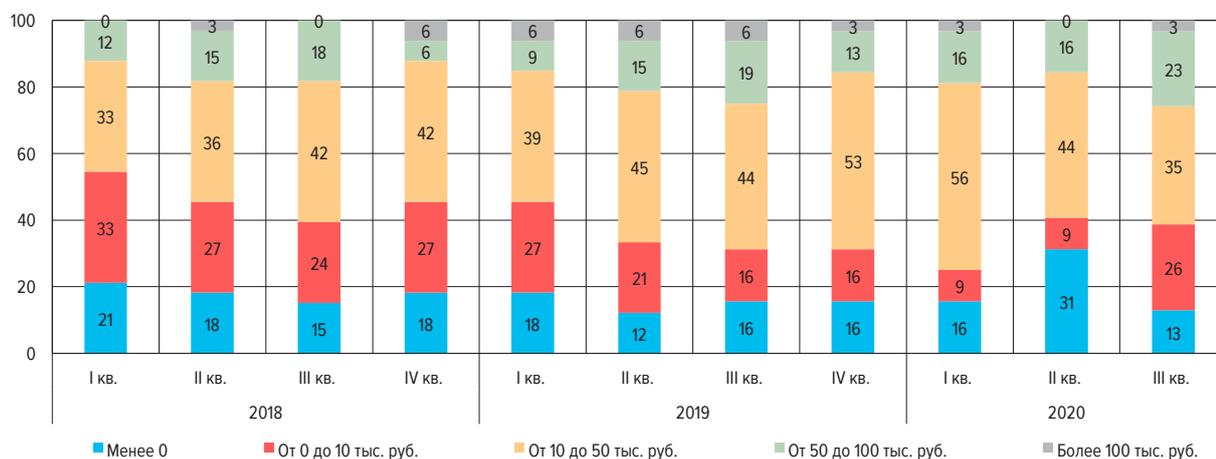
Рис. П-11



Источник: Банк России.

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

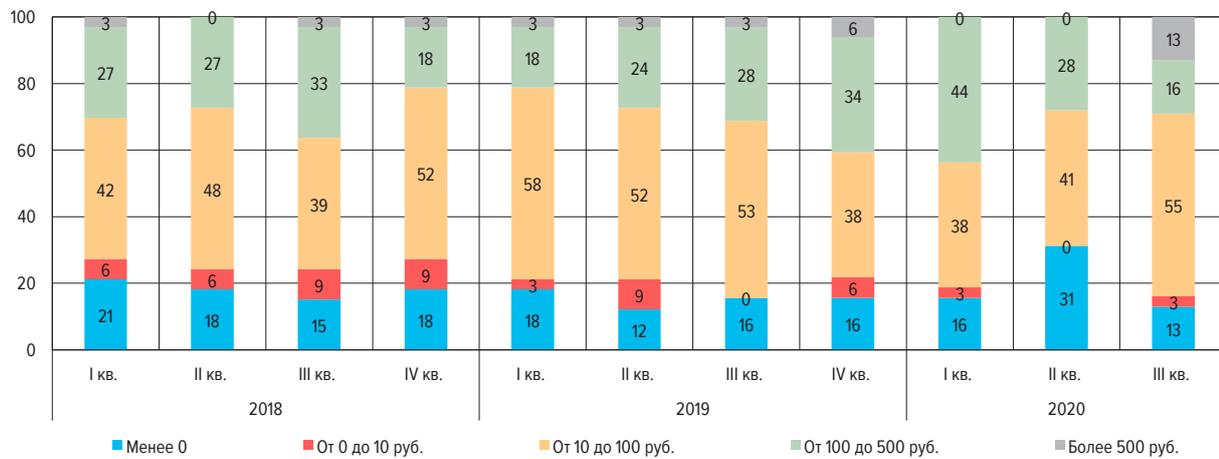
Рис. П-12



Источник: Банк России.

**РАСПРЕДЕЛЕНИЕ РЕГИСТРАТОРОВ ПО ФИНАНСОВОМУ РЕЗУЛЬТАТУ ЗА 12 МЕСЯЦЕВ В РАСЧЕТЕ НА ОДНО
ЗАРЕГИСТРИРОВАННОЕ ЛИЦО**
(%)

Рис. П-13



Источник: Банк России.