



Банк России



I квартал 2023 года

# ОБЗОР КЛЮЧЕВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ПРОФЕССИОНАЛЬНЫХ УЧАСТНИКОВ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

Информационно-аналитический материал

Москва  
2023

# ОГЛАВЛЕНИЕ

Краткое содержание .....	2
Основные показатели профучастников рынка ценных бумаг .....	3
<b>1. Максимальный с конца 2021 г. приток средств на брокерские счета.....</b>	<b>4</b>
1.1. Доля акций резидентов в структуре активов физических лиц у брокеров достигла 30% .....	4
<i>Врезка. Тарифная политика брокеров.....</i>	<i>7</i>
1.2. Приток средств в краткосрочные стратегии ДУ .....	9
1.3. Доходность стратегий в ДУ оказалась ниже доходности депозитов .....	10
<b>2. Истечение трехлетнего периода по договорам привело к снижению числа ИИС в рамках ДУ .....</b>	<b>13</b>
2.1. Оттоки с ИИС превысили взносы.....	13
2.2. Рост доли акций на ИИС .....	14
<b>3. Брокеры диверсифицировали доходы .....</b>	<b>16</b>
<b>4. Прибыль регистраторов снизилась .....</b>	<b>18</b>
Приложение .....	19
Список сокращений.....	22

Материал подготовлен Департаментом исследований и прогнозирования.

Замечания, комментарии и предложения можно направлять по адресу [dip1@cbr.ru](mailto:dip1@cbr.ru).

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

При использовании материалов выпуска ссылка на Банк России обязательна.

Фото на обложке: Shutterstock/FOTODOM

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Официальный сайт Банка России: [www.cbr.ru](http://www.cbr.ru)

© Центральный банк Российской Федерации, 2023

## КРАТКОЕ СОДЕРЖАНИЕ<sup>1</sup>

### Брокерское обслуживание

- В I квартале 2023 г. интерес инвесторов к фондовому рынку поддерживался ростом котировок акций в ожидании дивидендных выплат, а также привлекательными доходностями облигаций по сравнению с доходностью депозитов при высокой склонности к сбережениям. Нетто-взносы на брокерские счета были максимальными с конца 2021 г., а средний размер портфеля вырос с 1,3 до 1,4 млн рублей.
- Доля акций резидентов в структуре активов достигла 30% и практически сравнялась с долей облигаций резидентов (32%). Доля иностранных активов снижалась благодаря выпуску замещающих облигаций и продаже иностранных акций на доступных площадках.
- Тарифы брокеров находятся на доступном для клиентов уровне. При этом спекулятивные стратегии клиентов могут приводить к значительным издержкам в виде комиссий. Различия в уровне комиссий между разными участниками объясняются особенностями бизнес-модели, такими как расходы на рекламу, возможность использования активов клиента, предоставление доступа к зарубежным биржам и ориентация на определенный сегмент инвесторов.

### Доверительное управление

- Клиентская база в ДУ снижается третий квартал подряд вследствие выхода клиентов из долгосрочных массовых стратегий. Объем портфелей вырос на фоне положительной переоценки по акциям и иностранным бумагам, а также за счет притока средств в краткосрочные стратегии денежного рынка с высоким средним чеком.
- Положительная доходность по крупнейшим стандартным стратегиям управления в отчетном квартале не смогла компенсировать клиентам отрицательный результат 2022 года. При этом средневзвешенная доходность стратегий ИИС за последние 12 месяцев была выше, чем по остальным стратегиям, но уступала доходности депозитов.

### Индивидуальные инвестиционные счета

- Рост числа ИИС замедлился из-за истечения трехлетнего срока по действующим договорам и снижения горизонта планирования инвесторов. Объем активов на ИИС вырос за счет положительной переоценки, при этом оттоки со счетов превышали взносы.

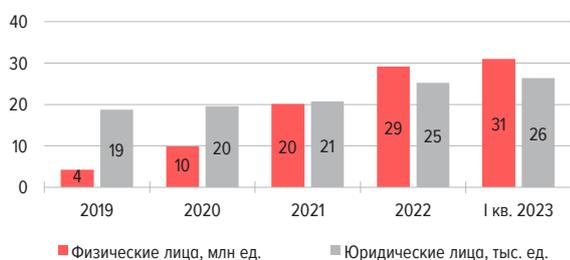
### Финансовые показатели НФО

- Диверсификация источников доходов позволила профучастникам – НФО повысить рентабельность, несмотря на снижение активности клиентов. В частности, увеличилась выручка брокеров от размещения ценных бумаг, а также от информационных и консультационных услуг. Рост расходов на персонал сопровождался ростом средних зарплат сотрудников.

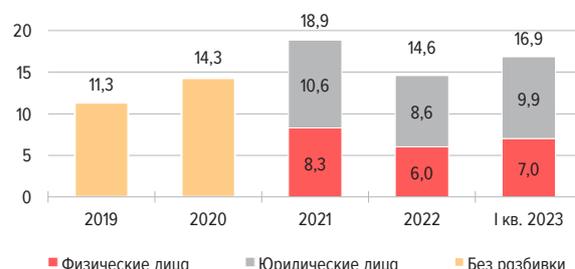
<sup>1</sup> Данные отчетности представлены по состоянию на 04.05.2023, без учета АО «ДОМ.РФ» и ООО «УК ФКБС» (в связи со спецификой их деятельности), а также без учета инвестиционных советников, не имеющих лицензий профессионального участника рынка ценных бумаг.

## ОСНОВНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ПРОФУЧАСТНИКОВ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ<sup>1</sup>

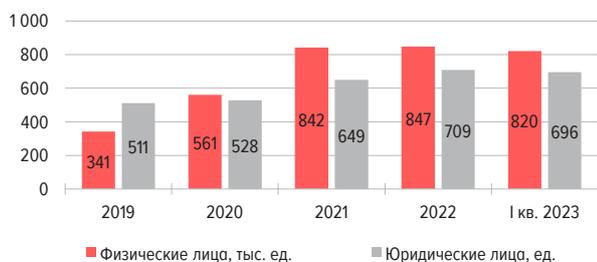
### РОСТ ЧИСЛА КЛИЕНТОВ БРОКЕРОВ ПРОДОЛЖИЛСЯ...



### ...А ОБЪЕМ АКТИВОВ ВЫРОС ЗА СЧЕТ ВЗНОСОВ И ПОЛОЖИТЕЛЬНОЙ ПЕРЕОЦЕНКИ (ТРЛН РУБ.)



### КЛИЕНТЫ В ДУ ПРОДОЛЖИЛИ ВЫХОДИТЬ ИЗ МАССОВЫХ ДОЛГОСРОЧНЫХ СТРАТЕГИЙ...



### ...ПРИ ЭТОМ ОБЪЕМ ПОРТФЕЛЕЙ ДУ ВЫРОС ЗА СЧЕТ ПРИТОКА СРЕДСТВ В КРАТКОСРОЧНЫЕ СТРАТЕГИИ (ТРЛН РУБ.)



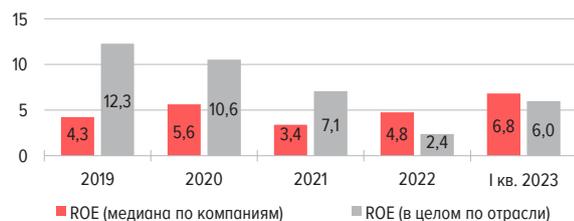
### РОСТ ЧИСЛА ИИС ЗАМЕДЛИЛСЯ... (МЛН ЕД.)



### ...В ТО ВРЕМЯ КАК ОБЪЕМ АКТИВОВ НА ИИС ВЫРОС ЗА СЧЕТ ПОЛОЖИТЕЛЬНОЙ ПЕРЕОЦЕНКИ (МЛРД РУБ.)



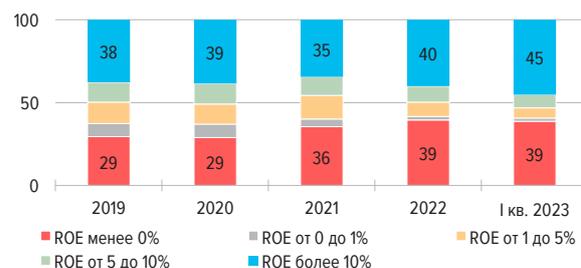
### ПОКАЗАТЕЛИ РЕНТАБЕЛЬНОСТИ\* ПРОФУЧАСТНИКОВ – НФО ВЫРОСЛИ... (%)



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

Источник: Банк России.

### ...НАРЯДУ С РОСТОМ ДОЛИ ВЫСОКОРЕНТАБЕЛЬНЫХ КОМПАНИЙ (%)



<sup>1</sup> Поточковые показатели приведены за период, показатели на дату – на конец периода. Здесь и далее суммы могут не совпадать в связи с округлением. Источник – Банк России.

## 1. МАКСИМАЛЬНЫЙ С КОНЦА 2021 Г. ПРИТОК СРЕДСТВ НА БРОКЕРСКИЕ СЧЕТА

- Рост клиентской базы брокеров в I квартале 2023 г. сопровождался увеличением среднего размера счета в результате положительной переоценки активов, а также значительно-го объема взносов на брокерские счета.
- Доля пустых счетов остается очень высокой. Лишь каждый восьмой счет имеет сумму активов выше 10 тыс. рублей. Основная часть активов приходится на счета квалифицированных инвесторов, доля которых составляет менее 2% от общего числа клиентов.
- В структуре активов выросла доля акций и облигаций резидентов при снижении доли иностранных активов. Этому способствовали приток новых средств на фондовый рынок при высокой склонности населения к сбережениям, рост котировок на фоне ожиданий дивидендных выплат и выпуск замещающих облигаций.
- В условиях ослабления рубля физические лица сократили покупки валюты, что оказывало контрциклическое влияние на курс. Основная часть валюты приобреталась для переводов на зарубежные счета, в том числе для оплаты товаров и услуг.
- В сегменте ДУ продолжался отток клиентов из массовых долгосрочных стратегий, ориентированных на российские облигации, и приток клиентов в краткосрочные стратегии, инвестирующие в инструменты денежного рынка. По итогам года большинство крупных стратегий с историей более 12 месяцев показали доходность ниже уровня депозитов.

### 1.1. Доля акций резидентов в структуре активов физических лиц у брокеров достигла 30%

Темпы роста числа клиентов на **брокерском обслуживании** в I квартале 2023 г. оставались сдержанными в условиях постепенного насыщения клиентской базы крупных профучастников – КО. Суммарное количество клиентов (по всем участникам, включая повторные счета у разных брокеров) по итогам квартала выросло до 31 млн лиц (+6% к/к и +34% г/г). При этом, по данным Московской Биржи, число физических лиц с уникальными паспортными данными, имеющих брокерские счета, выросло до 24,5 млн лиц (+6% к/к и +29% г/г) и составило 32% экономически активного населения страны<sup>1</sup>.

Вместе с тем активность клиентов оставалась ниже уровней начала прошлого года (рис. 1). Среди основных причин можно выделить выжидательную позицию инвесторов с отрицательной переоценкой российских активов в портфелях, заморозку иностранных ценных бумаг и закрытие корпоративной отчетности компаний.

Подавляющее большинство клиентов имеют небольшой объем активов на счете. Доля физических лиц – резидентов с пустыми счетами по итогам квартала сохранилась на уровне 66%, а доля клиентов с активами до 10 тыс. руб. немного выросла – с 21 до 22%<sup>2</sup> (рис. П-1). При этом средний размер счета физических лиц – резидентов на брокерском обслуживании увеличился за квартал с 205 до 225 тыс. руб., а без учета пустых и небольших счетов – с 1,3 до 1,4 млн рублей.

Совокупная стоимость активов физических лиц – резидентов на брокерском обслуживании (включая ценные бумаги, денежные средства и требования за вычетом обязательств, в том числе на ИИС) по итогам I квартала 2023 г. составила 7 трлн руб. (+17% к/к и +3% г/г). Из указанной суммы порядка 6,3 трлн руб. приходилось на ценные бумаги и 0,6 трлн руб. – на денежные средства в рублях и иностранной валюте. Рост объема активов произошел как

<sup>1</sup> Численность рабочей силы в возрасте 15 лет и старше, по данным Росстата, была равна 75,6 млн человек.

<sup>2</sup> По данным опроса 16 брокеров, на которых приходится совокупно 97% клиентов.

за счет положительной переоценки по акциям резидентов и иностранным активам, так и благодаря притоку новых средств на брокерские счета.

Основная часть прироста портфеля наблюдалась у квалифицированных инвесторов, количество которых в I квартале 2023 г. достигло 586 тыс. лиц (+5% к/к и +54% г/г). Это привело к росту концентрации активов физических лиц: по итогам квартала квалифицированные инвесторы, составляющие около 1,8% от общего числа клиентов, владели 69% активов (кварталом ранее – 1,8 и 67% соответственно)<sup>3</sup>. Также сохранялась региональная концентрация: на Москву и Московскую область приходилось 17% от общего количества клиентов – физических лиц и 53% от общего объема их активов. В этих регионах сосредоточена большая часть квалифицированных инвесторов (38%).

Квартальный объем нетто-притока средств на брокерские счета физических лиц был максимальным с конца 2021 г. и, по данным крупнейших брокеров, составил 285 млрд рублей<sup>4</sup>. Значительная часть этого притока была направлена на инвестиции в акции резидентов, в том числе путем внебиржевых сделок. Возобновлению интереса к российским акциям способствовали ожидания дивидендных выплат и рост фондового индекса, низкий уровень ставок по депозитам в течение квартала<sup>5</sup> при повышенной склонности к сбережениям. Основная часть нетто-покупок на бирже совершалась инвесторами, которые открыли счета более года назад.

В результате доля акций резидентов в структуре активов физических лиц выросла за квартал с 28 до 30% (максимальное значение с начала наблюдений – IV квартала 2020 г.)<sup>6</sup>. Доля российских облигаций в портфелях розничных инвесторов также увеличилась – с 30 до 32%. Больше всего выросли вложения в гособлигации и облигации прочих резидентов. Этому способствовали как высокие доходности ОФЗ, так и выпуск замещающих облигаций. Физические лица также проявляли интерес к облигациям банков и высокодоходным облигациям строительного сектора.

Выпуск замещающих облигаций<sup>7</sup> способствовал перераспределению активов от облигаций (формально) иностранных эмитентов к облигациям прочих резидентов, доля которых в структуре активов выросла за квартал с 9 до 11% (рис. 2). Замещающие облигации позволяют убрать инфраструктурные риски, так как после февраля 2022 г. средства от погашения облигаций иностранных эмитентов в большинстве случаев оставались замороженными в депозитариях недружественных стран и не поступали на счета российских инвесторов. В отличие от еврооблигаций замещающие облигации полностью обслуживаются в российской инфраструктуре и лишены этих недостатков. При этом выплаты по ним происходят в рублях.

За счет перевода части еврооблигаций в российскую инфраструктуру, продажи иностранных акций на доступных площадках и вывода иностранной валюты со счетов доля иностранных активов в структуре активов на брокерском обслуживании в I квартале 2023 г. снизилась с 31 до 28%. При этом значительная часть иностранных бумаг и средств от их погашения остается замороженной в депозитариях недружественных стран.

В условиях введенных ограничений на операции с валютами недружественных стран в отношении крупнейших банков роль физических лиц на валютном рынке оставалась значимой,

<sup>3</sup> По данным опроса 16 брокеров, на которых приходится совокупно 97% клиентов.

<sup>4</sup> По данным опроса 17 брокеров, на которых приходится совокупно 97% клиентов.

<sup>5</sup> Индекс полной доходности акций МосБиржи вырос за квартал на 14%. Максимальная процентная ставка 10 кредитных организаций, привлекающих наибольший объем депозитов физических лиц, находилась в пределах 8%.

<sup>6</sup> Количественные оценки по остаткам и движению ценных бумаг согласно отчетности депозитариев и регистраторов не раскрываются в рамках данного обзора. В то же время данные о вложениях домохозяйств раскрываются в рамках публикации [«Показатель сбережений сектора «Домашние хозяйства»](#), которая дает более полную оценку динамики финансовых вложений населения.

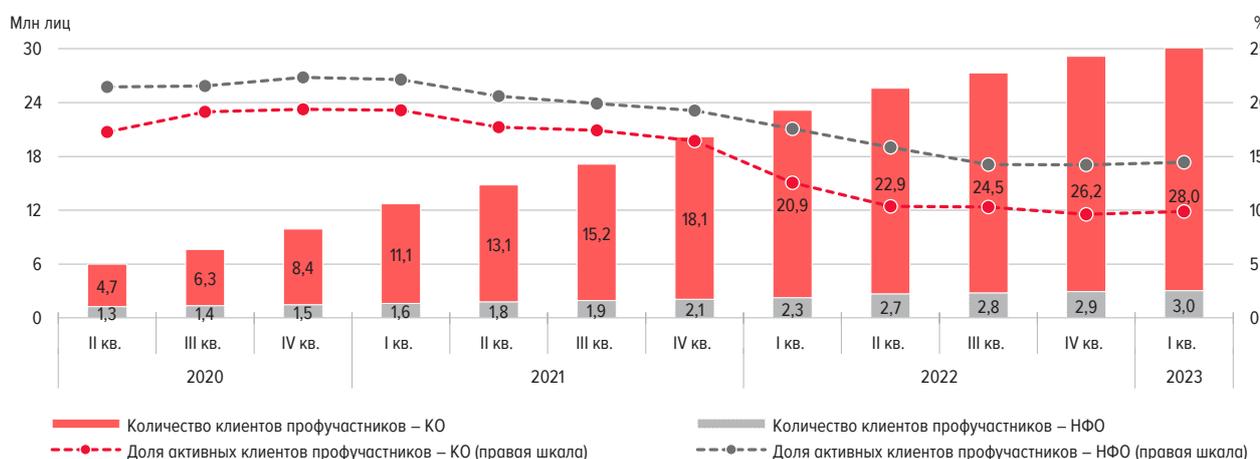
<sup>7</sup> Замещающие облигации – облигации, которые выпускаются на российском рынке с целью заменить еврооблигации. Они не являются новыми облигационными заимствованиями и их выпуск ведет лишь к перераспределению активов в портфелях инвесторов от иностранных облигаций в пользу российских.

а их доля в оборотах составила 21% (кварталом ранее – 28%). Розничные инвесторы выступают одними из основных покупателей валютной выручки экспортеров на биржевом рынке, а также выполняют арбитражные функции между валютными парами, способствуя выравниванию кросс-курсов доллара США, евро и юаня на российском рынке.

На фоне ослабления курса рубля в I квартале 2023 г. физические лица сократили покупки иностранной валюты до 256 млрд руб. (кварталом ранее – 390 млрд руб., рис. 3). Снижение спроса на валюту с их стороны оказывало контрциклическое влияние на курс в условиях сокращения валютной выручки экспортеров. Покупки долларов США и евро сократились до 231 млрд руб., а юаней и прочих валют и драгметаллов – выросли до 25 млрд руб.<sup>8</sup> (кварталом ранее – 381 и 9 млрд руб. соответственно). При этом остатки валюты на брокерских и банковских счетах физических лиц (в долларовом выражении) снизились, так как приобретаемая валюта преимущественно переводилась на зарубежные счета (в том числе для оплаты товаров и услуг)<sup>9</sup>.

ДИНАМИКА ЧИСЛА КЛИЕНТОВ НА БРОКЕРСКОМ ОБСЛУЖИВАНИИ И ДОЛИ АКТИВНЫХ КЛИЕНТОВ\*

Рис. 1



\* Здесь и далее приводится значение на конец соответствующего периода, если не указано иное.

Источник: Банк России.

ОЦЕНОЧНАЯ СТРУКТУРА АКТИВОВ НА БРОКЕРСКОМ ОБСЛУЖИВАНИИ (%)

Рис. 2



Примечание. ДС – денежные средства, ДР – депозитарные расписки.

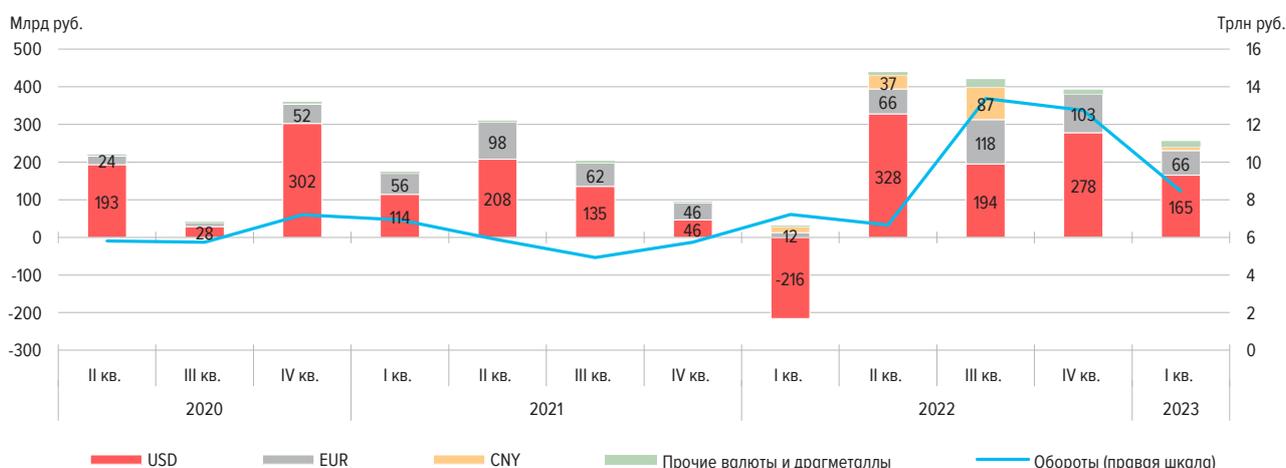
Категория «Прочее» включает в себя ПФИ, драгметаллы, плановые нетто-позиции по поставке и получению активов и иные активы.

Источники: Банк России, опросы крупнейших брокеров.

<sup>8</sup> С учетом промежуточных конвертаций.<sup>9</sup> Депозиты физических лиц в банках-нерезидентах в иностранной валюте в I квартале 2023 г. выросли на 451 млрд руб. (см. ежемесячные данные публикации «Показатель сбережений сектора «Домашние хозяйства»).

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

Рис. 3



Источники: Банк России, ПАО Московская Биржа.

**Врезка. Тарифная политика брокеров**

- Комиссии за брокерское обслуживание у профучастников – НФО в среднем ниже, чем у профучастников – КО. При этом крупнейшие госбанки предлагают сопоставимый с НФО уровень комиссий.
- Издержки клиентов в рамках более рискованных активных стратегий многократно превышают издержки клиентов в рамках консервативных стратегий из-за большого количества проводимых операций.
- Различия в уровне комиссий отдельных участников объясняются особенностями бизнес-модели – например, объемом расходов на маркетинг, возможностью использования активов клиента, средним чеком клиента и наличием дополнительных сервисов.
- В качестве дополнительных сервисов компании могут предлагать маржинальную торговлю, автоследование, робоэдвайзинг, выход на зарубежные рынки и другие.

За последние годы тарифная политика брокеров<sup>1</sup> изменилась в пользу увеличения доступности услуг для максимально широкого круга потенциальных инвесторов. В частности, большинство участников отменили ежемесячную плату за обслуживание и снизили размер комиссий. При этом уровень комиссий среди отдельных брокеров определяется политикой компаний по привлечению клиентов, возможностью использования активов клиентов для собственных операций, ориентацией на определенные категории инвесторов или предоставлением дополнительных сервисов.

Для анализа текущих комиссий брокеров и факторов, которыми они определяются, были рассмотрены базовые тарифы крупнейших профучастников с брокерской лицензией<sup>2</sup>. В качестве базового тарифа использовался наиболее выгодный тариф в рамках реализации клиентом одной из двух стратегий:

1. Пассивная – покупка ОФЗ на 100 тыс. руб. и удержание их в портфеле до погашения.
2. Активная – покупка акций на 100 тыс. руб., их продажа через месяц, покупка новых акций на 100 тыс. руб., и так в течение года.

Для простоты расчета предполагается, что доходность инвестирования покрывает лишь размер комиссий. На горизонте 1 года обороты по пассивной стратегии составят 0,1 млн руб., по активной – 2,4 млн рублей. Минимальные и медианные годовые комиссии по обеим стратегиями в разрезе категорий профучастников (КО и НФО) приведены на рисунке В-1.

В целом комиссии у профучастников – НФО более низкие, чем у профучастников – КО. При этом у крупнейших госбанков комиссии находятся на сопоставимом с НФО уровне. Комиссии частных банков более высокие, что может объясняться значительными рекламными бюджетами и агрессивными

<sup>1</sup> Здесь и далее под брокерами понимаются профучастники – КО и профучастники – НФО, имеющие брокерские лицензии.

<sup>2</sup> Проанализированы тарифы 16 брокеров (КО и НФО), на которых приходилось около 97% клиентской базы в отрасли в марте 2023 года.

МИНИМАЛЬНЫЕ И МЕДИАННЫЕ КОМИССИИ БРОКЕРОВ ПО СТРАТЕГИЯМ  
(% ОТ СУММЫ ИНВЕСТИЦИЙ)

Рис. В-1



Примечание. Включая комиссию Московской Биржи (0,03%) и плату за депозитарное обслуживание.  
Источники: Банк России, сайты брокеров.

тратами на маркетинг. Среди отдельных профучастников – НФО комиссии также различаются. У некоторых брокеров они выше за счет предоставления доступа к иностранным площадкам без участия НКО АО НРД и ориентации на клиентов с высоким средним чеком. Следует отметить, что для профучастников – НФО с брокерской лицензией данный бизнес является основным видом деятельности, поэтому вопрос борьбы за клиентов стоит более остро, чем для профучастников – КО, которые основную часть дохода получают от банковских услуг. В этих условиях острая конкуренция между различными НФО вынуждает их держать комиссии на невысоком уровне.

В среднем при вложении 100 тыс. руб. в рамках пассивной стратегии клиент КО заплатит комиссию 215 руб., клиент НФО – 80 рублей. В рамках активной стратегии расходы на комиссии будут на порядок выше: медианный размер комиссии по КО – 4500 руб., по НФО – 1920 рублей. Таким образом, инвесторы, которые берут на себя большие риски (с большей вероятностью как высокой прибыли, так и высоких убытков), платят повышенные комиссии.

Для большинства розничных инвесторов приоритетным фактором при выборе брокера является частота взимания комиссий (за сделку или ежемесячно). В базовых тарифах многие брокеры ушли от практики взимания ежемесячной платы за обслуживание, однако у ряда участников она сохраняется. Это направлено на поддержание определенной суммы на счете клиента и борьбу с околонулевыми счетами. Кроме того, ежемесячная плата может быть предусмотрена в продвинутых тарифах для наиболее активных инвесторов (в этом случае базовая ставка комиссии за сделку снижается). Некоторые игроки устанавливают дифференцированные комиссии за покупку и продажу. Многие брокеры привлекают клиентов маркетинговыми акциями – например, дают ценную бумагу в подарок при открытии и пополнении счета. При этом продать подаренную бумагу можно только через несколько месяцев. Это стимулирует инвесторов к более долгосрочным вложениям.

Вместе с тем базовые тарифы брокеров различаются набором доступных инвесторам сервисов. Далее рассмотрим их более подробно.

### Маржинальная торговля

Большинство крупнейших брокеров предоставляют клиентам возможность торговать с плечом. Так, в рамках длинных позиций под залог активов клиента брокер предоставляет ему денежные средства на покупку дополнительных бумаг, а в рамках коротких позиций в долг берутся ценные бумаги. Стоимость такой услуги, как правило, состоит из платы за использование маржинальных (непокрытых) позиций и платы за совершение сделки переноса позиций брокером (репо)<sup>3</sup>. Ставка по использованию маржинальных позиций может задаваться фиксированно или привязываться к уровню ключевой ставки Банка России. Минимальная стоимость использования длинных позиций у разных брокеров – от 7,3 до 19,9% годовых, для коротких позиций – от 7,3 до 22,0%. При этом по коротким позициям некоторые брокеры устанавливают ставку ниже, чем по длинным. Экономиче-

<sup>3</sup> При этом за использование маржинальных позиций внутри дня (без переноса) брокеры, как правило, не взимают комиссию.

ски это обоснованно, поскольку брокер получает проценты за пользование денежными средствами в рамках сделок переноса коротких позиций.

#### *Автоследование*

Услугу автоматического копирования сделок профессиональных трейдеров предлагают четыре игрока из 16 рассмотренных.

#### *Робоэдвайзинг*

Робот-советник доступен у пяти брокеров. Функционал робота заключается в рекомендациях, автоматически предлагаемых им в зависимости от инвестиционного профиля клиента.

#### *Выход на зарубежные биржи*

Доступ к иностранным рынкам предлагают игроки, имеющие аффилированные компании за рубежом, благодаря чему становится возможным проведение операций непосредственно на иностранных биржах.

#### *Покупка валют недружественных стран*

Данный сервис недоступен в организациях, попавших под блокирующие санкции. В основном операции с валютой возможны у брокеров, которые являются дочерними компаниями иностранных банков, либо у профучастников – НФО. Большинство организаций, которые предлагают услуги по покупке долларов США и евро, взимают комиссию за хранение этих валют. Так, за хранение сумм свыше 10 тыс. единиц инвестору необходимо заплатить от 3 до 12% годовых.

#### *Удобство приложения и клиентский сервис*

Для многих клиентов важными параметрами при выборе брокера являются удобство мобильного приложения, бесперебойность его работы, а также скорость ответа на обращения в клиентскую поддержку. Это одна из причин популярности некоторых крупных профучастников – КО, несмотря на высокие комиссии.

#### *Возможность использования активов клиента*

При заключении договора брокеры часто предлагают клиенту дать разрешение на использование его активов (занимать у клиента денежные средства или ценные бумаги). Благодаря этому брокер может компенсировать часть издержек и предложить клиентам более низкий уровень комиссий. При этом потенциальным риском такого согласия является более высокая вероятность убытков для клиента в случае возникновения проблем с финансовой устойчивостью брокера.

## 1.2. Приток средств в краткосрочные стратегии ДУ

В отличие от самостоятельного инвестирования через брокеров сегмент доверительного управления демонстрировал разнонаправленную динамику числа клиентов и объема портфелей. Клиентская база в ДУ снижается третий квартал подряд из-за закрытия счетов и вывода средств из долгосрочных массовых стратегий ИИС. Объем портфелей, напротив, вырос за счет положительной переоценки и притока средств в индивидуальное ДУ для квалифицированных инвесторов, а также в краткосрочные стратегии с высоким средним чеком, инвестирующие в фонды денежного рынка, сделки репо и своп-контракты.

По состоянию на конец I квартала 2023 г. количество клиентов в ДУ снизилось до 821 тыс. лиц (-3% к/к и -6% г/г), а объем портфелей вырос до 1,9 трлн руб. (+5% к/к и +15% г/г), в том числе портфелей физических лиц – до 1,4 трлн руб. (+9% к/к и +23% г/г).

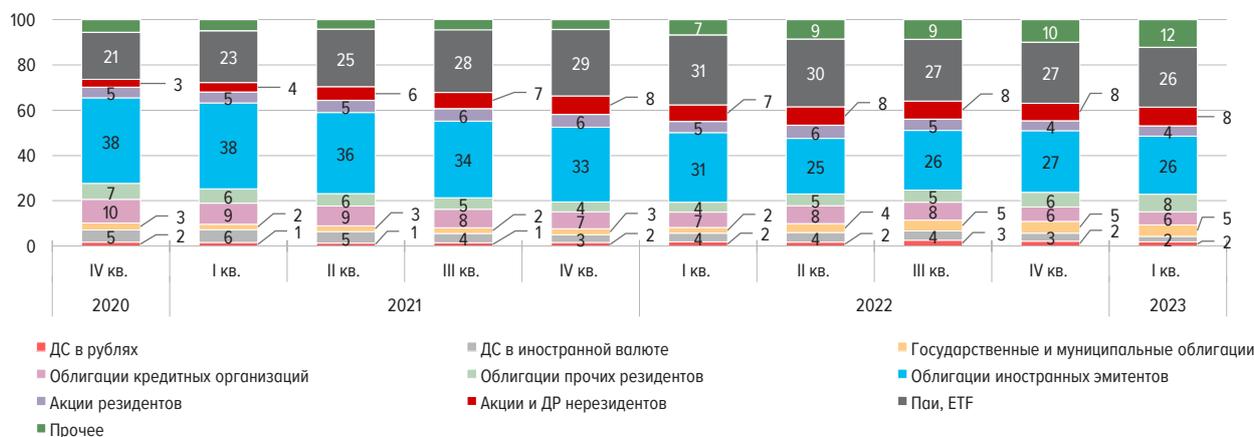
Рост популярности краткосрочных стратегий денежного рынка привел к повышению доли прочих активов в портфелях ДУ (в частности, дебиторской задолженности<sup>10</sup>) с 10 до 12% (рис. 4). Также выросла доля облигаций прочих резидентов за счет выпуска замещающих облигаций. При этом доля иностранных активов в портфелях снизилась за квартал с 44 до 42%, что является минимальным значением с начала наблюдений в конце в 2020 г.<sup>11</sup> (рис. 4). Значительная часть активов в портфелях ДУ остается замороженной, так как исторически многие

<sup>10</sup> В частности, в стратегиях денежного рынка средства клиентов предоставляются в долг другим участникам под залог ценных бумаг с помощью однодневных сделок репо. Это приводит к образованию дебиторской задолженности в активах.

<sup>11</sup> По данным опроса 11 управляющих, на которых приходится совокупно 94% клиентов.

ОЦЕНОЧНАЯ СТРУКТУРА АКТИВОВ В ДОВЕРИТЕЛЬНОМ УПРАВЛЕНИИ (%)

Рис. 4



Примечание. ДС – денежные средства, ДР – депозитарные расписки.

Категория «Прочее» включает в себя ПФИ, драгметаллы, плановые нетто-позиции по поставке и получению активов и иные активы.

Источники: Банк России, опросы крупнейших управляющих.

стратегии ДУ были ориентированы на покупку облигаций иностранных эмитентов, в том числе аффилированных с российскими, через инфраструктуру недружественных стран.

Благодаря росту объема активов при снижении числа клиентов средний размер портфеля физических лиц по сегменту ДУ увеличился за квартал с 1,5 до 1,7 млн руб., в том числе с 0,46 до 0,52 млн руб. по стандартным стратегиям. При этом привлечение клиентов в рамках маркетинговых акций привело к росту числа «пробных» счетов. По данным опроса управляющих<sup>12</sup>, доля клиентов со счетом менее 10 тыс. руб. выросла за квартал с 43 до 45% (рис. П-2). Доля клиентов с активами от 100 тыс. до 1 млн руб. – с 34 до 36%.

### 1.3. Доходность стратегий в ДУ оказалась ниже доходности депозитов

По итогам I квартала 2023 г. совокупный объем портфелей физических лиц в рамках стандартных стратегий<sup>13</sup> вырос до 431 млрд руб. (+9% к/к и +11% г/г), а количество клиентов (без исключения двойного счета<sup>14</sup>) снизилось до 834 тыс. единиц (-2% к/к и -3% г/г). Как и кварталом ранее, отток клиентов из долгосрочных стратегий ИИС был компенсирован притоком в краткосрочные стратегии с высоким средним чеком, ориентированные на денежный рынок, а также в стратегии, привлекающие клиентов в рамках маркетинговых акций.

В целях оценки фактических показателей доходности были проанализированы данные по 30 крупнейшим стратегиям<sup>15</sup>, на которые приходилось 49% от объема портфелей и 37% от числа клиентов. В данную выборку не попали крупные стратегии денежного рынка, на которые приходится около 14% рынка, так как они имеют историю доходности менее одного года.

В условиях роста российского фондового рынка и ослабления рубля средневзвешенная доходность топ-30 стратегий в I квартале 2023 г. была положительной, однако за прошедшие 12 месяцев показатель составил -3,6% (табл. 1).

<sup>12</sup> По данным опроса 12 управляющих, на которых приходится совокупно 94% клиентов.

<sup>13</sup> Управление ценными бумагами и денежными средствами нескольких клиентов по единым правилам и принципам формирования состава и структуры активов, находящихся в доверительном управлении, при условии определения единого инвестиционного профиля клиентов.

<sup>14</sup> Одно и то же лицо может быть клиентом нескольких стратегий.

<sup>15</sup> Рассматривались данные по 30 крупнейшим стратегиям по объему портфелей на отчетную дату, которые имеют актуальную историю доходности не менее одного года.

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

Табл. 1

Показатель	Количество стратегий, ед.	Количество клиентов – физлиц, тыс. ед.	Объем портфелей физлиц, млрд руб.	Доля от объема портфелей топ-30, %	Доходность (3 мес.), %	Доходность (12 мес.), %	Коэффициент Шарпа
<b>Весь рынок</b>	<b>678</b>	<b>834,1</b>	<b>431,1</b>	-	-	-	
<b>Топ-30 стандартных стратегий</b>	<b>30</b>	<b>309,8</b>	<b>212,2</b>	<b>100</b>	<b>5,2</b>	<b>-3,6</b>	<b>-0,9</b>
<b>в том числе по объектам вложений</b>							
облигации резидентов	5	176,7	45,2	21	2,4	16,0	-0,5
российские акции	2	30,0	17,9	8	12,2	-1,0	-0,6
облигации иностранных эмитентов	6	18,2	43,5	20	9,9	-5,5	-0,5
иностранные акции	4	12,4	14,8	7	9,4	-12,6	-0,7
структурные продукты	13	72,5	90,8	43	6,3	-6,7	-1,0
<b>в том числе по типам инвесторов</b>							
для квалифицированных инвесторов	13	38,2	105,6	50	7,7	-9,2	-0,9
для неквалифицированных инвесторов	17	271,6	106,6	50	5,9	8,1	-0,6
из них стратегии ИИС	7	222,8	55,5	26	4,0	13,9	-0,6
<b>в том числе по способу инвестирования</b>							
прямые вложения	12	16,4	64,9	31	9,4	-7,0	-0,7
вложения через ПИФ, структурные облигации или ETF	18	293,4	147,3	69	3,9	-0,8	-1,0
<b>Бенчмарки</b>							
Индекс государственных облигаций МосБиржи	-	-	-	-	0,9	18,9	-
Индекс корпоративных облигаций МосБиржи	-	-	-	-	1,4	21,7	-
Индекс полной доходности акций МосБиржи	-	-	-	-	14,1	-0,3	-
Курс USD/RUB	-	-	-	-	9,6	-8,3	-
Банковские депозиты, открытые год назад	-	-	-	-	-	18,6	-

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.

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

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

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

Наибольший положительный вклад в годовую доходность внесли стратегии, ориентированные на облигации резидентов (из-за восстановления цен облигаций после просадки в I квартале 2022 г.). При этом стратегии ИИС, имеющие консервативный профиль инвестирования, показали средневзвешенную доходность порядка 14% (без учета дополнительного дохода в виде налогового вычета), что выше уровня остальных стратегий, однако ниже уровня доходности депозитов, открытых год назад (18,6%). Доходность стратегий для квалифицированных инвесторов, предполагающих более рискованный профиль инвестирования, была отрицательной.

В целом положительную доходность продемонстрировали 12 из 30 стратегий (из них 11 – для неквалифицированных инвесторов), и лишь у одной стратегии, ориентированной на фонды

недвижимости, доходность была выше доходности депозитов. В отрицательной зоне оказались 18 стратегий, большинство из них показали доходность ниже бенчмарков<sup>16</sup>.

С точки зрения соотношения риска и доходности (коэффициент Шарпа<sup>17</sup>) лучше всего выглядели стратегии, ориентированные на российские облигации и облигации иностранных эмитентов, а хуже всего – стратегии, ориентированные на структурные продукты. В то же время по всем группам стратегий значение коэффициента было отрицательным.

Разброс доходностей по рассмотренным стратегиям составлял от -30 до 30% (рис. П-3 и П-4). В то же время оценка доходности по отдельным стратегиям, прежде всего ориентированным на иностранные ценные бумаги, может быть искажена в связи с заморозкой бумаг в иностранных депозитариях, трудностями с получением доходов и продажей активов. Оценку доходности также может исказить отсутствие расчетов по отдельным ПИФ, используемым в качестве объекта инвестирования в стандартных стратегиях.

<sup>16</sup> Причинами отставания доходности по стратегиям от бенчмарков в том числе могли быть неудачные решения отдельных управляющих по тактической ребалансировке портфеля, несовпадение цен конкретных сделок с ценами, участвующими в расчете индекса, а также различные комиссии, включая неявные.

<sup>17</sup> Наиболее простой и распространенный показатель для анализа соотношения доходности и риска стратегий по сравнению с безрисковыми вложениями. Более высокое значение коэффициента свидетельствует о более эффективном инвестировании.

## 2. ИСТЕЧЕНИЕ ТРЕХЛЕТНЕГО ПЕРИОДА ПО ДОГОВОРАМ ПРИВЕЛО К СНИЖЕНИЮ ЧИСЛА ИИС В РАМКАХ ДУ

- Темпы роста количества ИИС в I квартале 2023 г. были сдержанными из-за истечения трехлетнего срока по действующим договорам, а объем портфелей вырос за счет положительной переоценки по российским акциям и иностранным активам.
- Впервые с начала 2015 г. оттоки превысили взносы как по брокерским ИИС, так и по ИИС в рамках ДУ.

### 2.1. Оттоки с ИИС превысили взносы

В I квартале 2023 г. темпы роста числа ИИС оставались невысокими. По состоянию на конец квартала количество ИИС составило 5,3 млн единиц (+2% к/к и +5% г/г). Рост числа брокерских ИИС сопровождался снижением числа ИИС в рамках ДУ, так как клиенты выходили из массовых стратегий, открытых в 2019 – начале 2020 года<sup>1</sup>. Из-за низкой доходности по данным стратегиям клиенты предпочитали не пролонгировать действующие договоры и выбирали альтернативные способы сбережений.

По сравнению с IV кварталом 2022 г. выросло число как открытых новых счетов, так и закрытых старых. Соотношение прекращенных и заключенных договоров ИИС оставалось высоким. По итогам I квартала 2023 г. в целом по рынку показатель составил 53% (кварталом ранее – 56%), в том числе по брокерским ИИС – 39%, по ИИС ДУ – 256% (рис. 5).

Объем портфелей ИИС по итогам квартала составил 471 млрд руб. (+6% к/к и -5% г/г). Оттоки с обоих типов ИИС (брокерских и ДУ) превысили взносы, что было компенсировано ростом стоимости российских и иностранных акций в портфелях. Нетто-оттоки с ИИС по итогам квартала составили 7 млрд руб., что является максимальным значением с начала действия данного института в 2015 году. В отчетном квартале превышение оттоков над взносами было впервые зафиксировано по брокерским ИИС, в то время как по ИИС в рамках ДУ такая ситуация сохраняется на протяжении трех кварталов.

На фоне чистых оттоков и положительной переоценки акций в портфелях динамика среднего размера счета была разнонаправленной: в рамках брокерского обслуживания за квартал он вырос с 74 до 78 тыс. руб., а в рамках ДУ снизился с 210 до 206 тыс. руб.<sup>2</sup> (рис. 6). Значительная часть ИИС на брокерском обслуживании остаются пустыми (пробными). Данные отчетности профучастников – НФО показывают, что доля пустых брокерских ИИС за квартал существенно не изменилась и составила 67%.

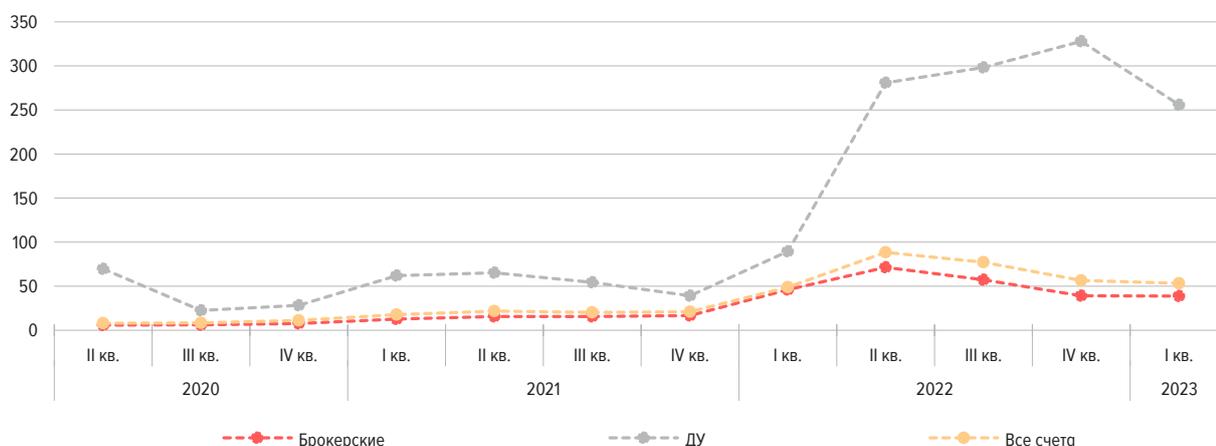
Доля ИИС в масштабах отрасли в основном снижалась. В частности, доля ИИС от общего числа клиентов в брокерском обслуживании за квартал не изменилась и составила 16%, в ДУ – снизилась с 52 до 50%. Доля активов, учитываемых на брокерских ИИС, сохранялась ниже 6% от активов физических лиц на брокерском обслуживании. Доля портфелей, учитываемых на ИИС в рамках ДУ, снизилась с 7 до 6% от общего объема портфелей физических лиц в ДУ.

<sup>1</sup> Для сохранения права на налоговый вычет с момента открытия ИИС должно пройти не менее трех лет.

<sup>2</sup> Оценка среднего размера счета ИИС искажается неиспользуемыми и «нулевыми» ИИС, так как на практике закрытие счета может занимать около месяца, а услугу закрытия счета онлайн предоставляют не все профучастники.

СОТНОШЕНИЕ ЗАКРЫТЫХ И ОТКРЫТЫХ ИИС ЗА КВАРТАЛ  
(%)

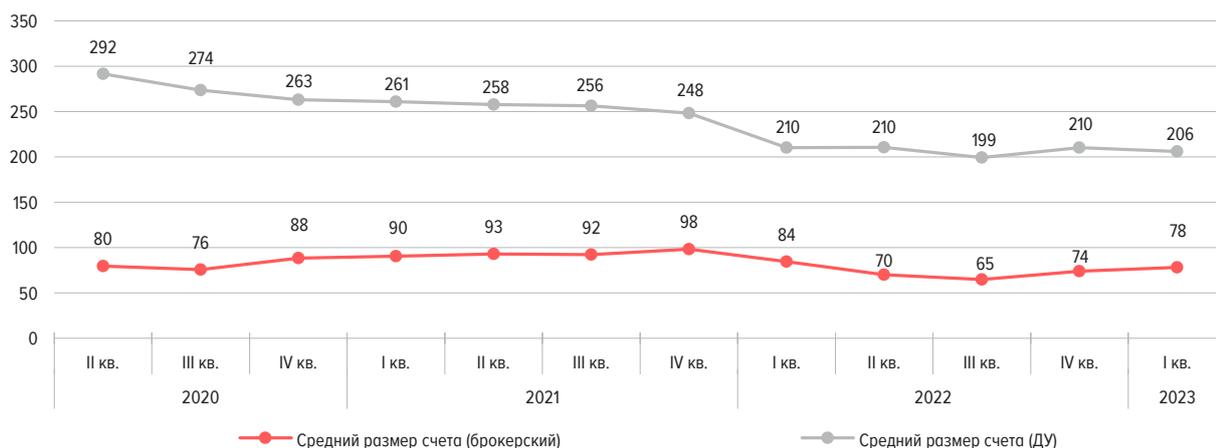
Рис. 5



Источник: Банк России.

ДИНАМИКА СРЕДНЕГО РАЗМЕРА ИИС  
(ТЫС. РУБ.)

Рис. 6



Источник: Банк России.

## 2.2. Рост доли акций на ИИС

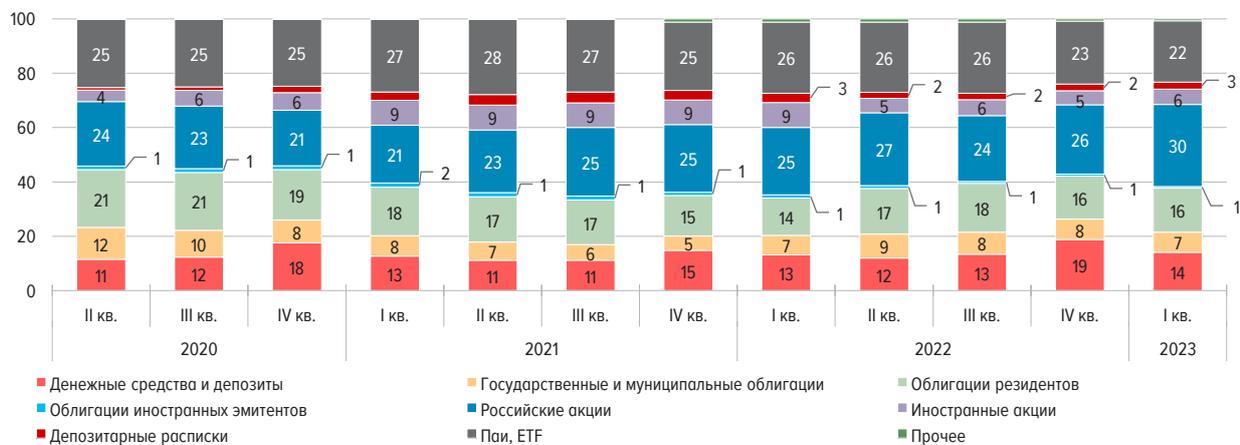
В структуре активов ИИС (в рамках брокерского обслуживания и доверительного управления) в I квартале 2023 г. происходили снижение доли денежных средств и рост доли акций резидентов (рис. 7). В частности, клиенты инвестировали денежные средства, внесенные на счета в конце 2022 года<sup>3</sup>. Также наблюдался рост стоимости акций, основная часть которых находится на брокерских ИИС. В результате доля денежных средств за квартал снизилась с 19 до 14%, а доля акций резидентов выросла с 26 до 30%.

Доля иностранных активов на ИИС (включая иностранную валюту на счетах) выросла за квартал с 15 до 16% под влиянием положительной валютной переоценки. При этом доля валют недружественных стран (доллары США и евро) на счетах оставалась ниже 2%. Доля прочих иностранных валют (прежде всего юаней) не превышала 1%. Основная часть иностранных активов сосредоточена на брокерских ИИС (18% от активов на брокерских ИИС), в то время как на ИИС в рамках ДУ их доля меньше (6% от активов на ИИС в рамках ДУ).

<sup>3</sup> Основной приток средств на ИИС традиционно приходится на конец года, что связано с особенностями исчисления налогового вычета по счетам типа А.

ДИНАМИКА СТРУКТУРЫ АКТИВОВ ИИС  
(%)

Рис. 7



Примечание. С 31.12.2021 в категории «Прочее» отражаются в том числе опционы и драгметаллы, учитываемые у профучастников – НФО.  
Источник: Банк России.

### 3. БРОКЕРЫ ДИВЕРСИФИЦИРОВАЛИ ДОХОДЫ

- Медианное значение рентабельности среди профучастников – НФО достигло максимального уровня с 2018 года. Рост прибыльности компаний произошел благодаря диверсификации источников доходов – росту выручки от организации размещения ценных бумаг, а также от информационных и консультационных услуг.

Несмотря на сдержанную торговую активность клиентов, профучастники – НФО<sup>1</sup> увеличили доходы по сравнению с прошлым годом, когда почти на месяц были приостановлены торги на фондовой секции Московской Биржи. В результате показатель выручки по итогам I квартала 2023 г. составил 36 млрд руб. (+33% г/г). Структура и динамика выручки зависели от бизнес-модели.

Профучастники, имеющие брокерскую лицензию, за последний год диверсифицировали источники доходов. Доля доходов от брокерской и депозитарной деятельности за год снизилась с 86 до 76%, в том числе от операций на фондовом рынке с 57 до 47% и на валютном рынке с 8 до 4%. В то же время выросла доля доходов от размещения ценных бумаг (с 1 до 6%), а также от информационных и консультационных услуг (с 7 до 19%), которые предоставляли отдельные участники, имеющие выходы на зарубежные рынки.

Другая часть профучастников, совмещающих деятельность по доверительному управлению ценными бумагами и фондами коллективных инвестиций, большую часть дохода получала от управления фондами коллективных инвестиций (рост за год – с 72 до 75%) и меньшую – от ДУ ценными бумагами (рост за год – с 22 до 23%). При этом в сегменте коллективных инвестиций у данных участников снизилась доля доходов от управления открытыми ПИФ и выросла доля доходов от управления закрытыми ПИФ, а также пенсионными накоплениями и пенсионными резервами.

Рост фондового индекса привел к увеличению торговых и инвестиционных доходов профучастников – НФО от собственных операций до 23 млрд руб. (+10% г/г), что позволило компенсировать рост издержек. В частности, общие и административные расходы, в том числе на поддержание информационных систем и офисных площадей, выросли до 8 млрд руб. (+7% г/г). Расходы на персонал увеличились до 17 млрд руб. (+19% г/г), что вызвано ростом средних зарплат сотрудников (число штатных сотрудников профучастников – НФО сохранилось на уровне аналогичного периода прошлого года – 19,2 тыс. человек).

Опережающий рост выручки по сравнению с ростом издержек способствовал повышению прибыли как отдельных компаний, так и общего показателя по отрасли. Чистая прибыль в отрасли по итогам I квартала 2023 г. выросла до 19 млрд руб. (+237% г/г), при этом по сравнению с 2022 г. уменьшилось число убыточных участников и увеличилась доля высокорентабельных компаний (с рентабельностью капитала выше 10%). Скользящее значение ROE в целом по отрасли<sup>2</sup> составило 6% (годом ранее – 7,2%), а медианное<sup>3</sup> – 6,8% (0,5%), что является максимальным показателем с начала наблюдений (с 2018 г.).

<sup>1</sup> Данные в настоящем разделе приведены без учета регистраторов.

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

<sup>3</sup> Медианное значение из показателей ROE, рассчитанных отдельно по каждому участнику.

В условиях санкционных ограничений против крупных профучастников – НФО балансовые активы в отрасли сократились до 1,2 трлн руб.<sup>4</sup> (-10% г/г). В структуре активов снизилась доля рыночных инструментов, оцениваемых через прибыль и убыток, и выросла доля средств в кредитных организациях и дебиторской задолженности.

---

<sup>4</sup> Традиционно низкая доля активов профучастников – НФО по сравнению с другими отраслями финансового рынка объясняется тем, что клиентские активы в большинстве случаев не отражаются на балансе профучастника. При этом на двух крупнейших участников приходится около половины активов, однако они не занимают существенных позиций по количеству клиентов, поскольку обслуживают внутригрупповые операции крупнейших банков и непосредственно не работают с розничными клиентами.

## 4. ПРИБЫЛЬ РЕГИСТРАТОРОВ СНИЗИЛАСЬ

- Прибыль и рентабельность в отрасли регистраторов снизились в результате роста расходов на персонал.
- Доля акционерных обществ, не передавших реестры на обслуживание регистраторам, выросла до 10%.

В I квартале 2023 г. количество регистраторов на рынке осталось без изменений и составило 31 организацию. Число обслуживаемых реестров снизилось до 47,3 тыс. (почти на уровне предыдущего квартала и -1% г/г), а число зарегистрированных лиц, на счетах которых учитываются ценные бумаги, составило 18,4 млн лиц (+1% к/к и -2% г/г). Показатель доли акционерных обществ, не передавших реестры на обслуживание регистраторам, за квартал вырос с 9 до 10% (рис. 8)<sup>1</sup>.

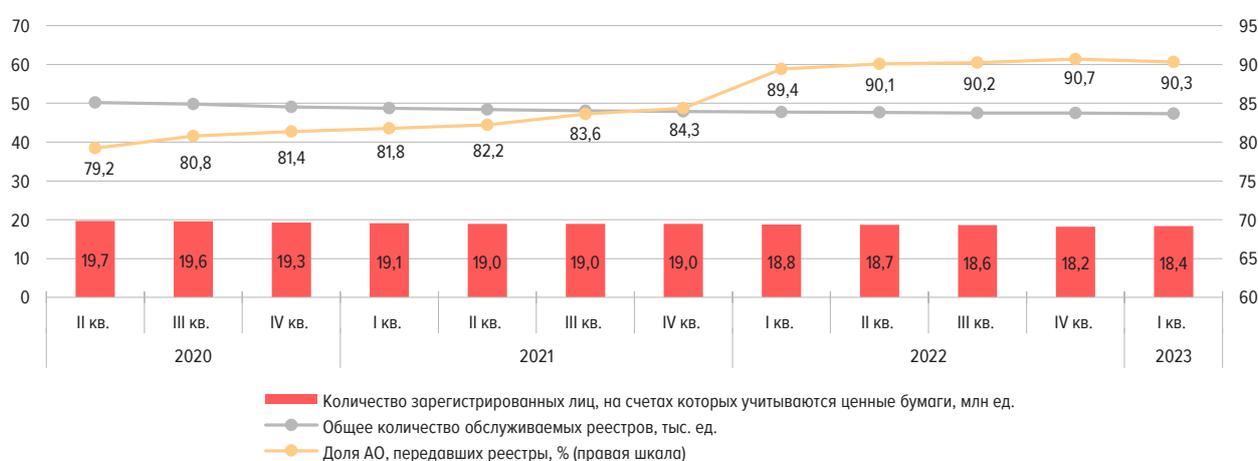
Выручка регистраторов от основной деятельности за I квартал 2023 г. выросла до 1,7 млрд руб. (на уровне аналогичного периода 2022 г.). По сравнению с прошлым годом в структуре доходов увеличилась доля поступлений от эмитентов за ведение реестра эмиссионных ценных бумаг (с 43 до 45%) и от организации и проведения общих собраний акционеров (с 9 до 14%). При этом снизилась доля поступлений от выплаты доходов по ценным бумагам (с 8 до 3%) и корпоративных действий (с 6 до 4%). Доля доходов от зарегистрированных лиц за проведение операций в реестре сохранилась на уровне 22%.

Наряду с брокерами и управляющими компаниями, регистраторы также столкнулись с увеличением издержек на персонал на фоне роста средних зарплат. Расходы на персонал выросли до 1,1 млрд руб. (+8% г/г) при снижении числа штатных сотрудников до 3,2 тыс. человек (-2% г/г). При этом общие и административные расходы регистраторов снизились до 0,3 млрд руб. (-9% г/г).

В результате действия данных факторов чистая прибыль в отрасли снизилась до 0,2 млрд руб. (-38% г/г). Рентабельность капитала, рассчитанная по прибыли за 12 месяцев<sup>2</sup>, уменьшилась до 16,1% (годом ранее – 17,9%), а медианное значение ROE – до 4,4% (4,9%).

ОСНОВНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ РЕГИСТРАТОРОВ

Рис. 8



Источники: Банк России, ФНС России.

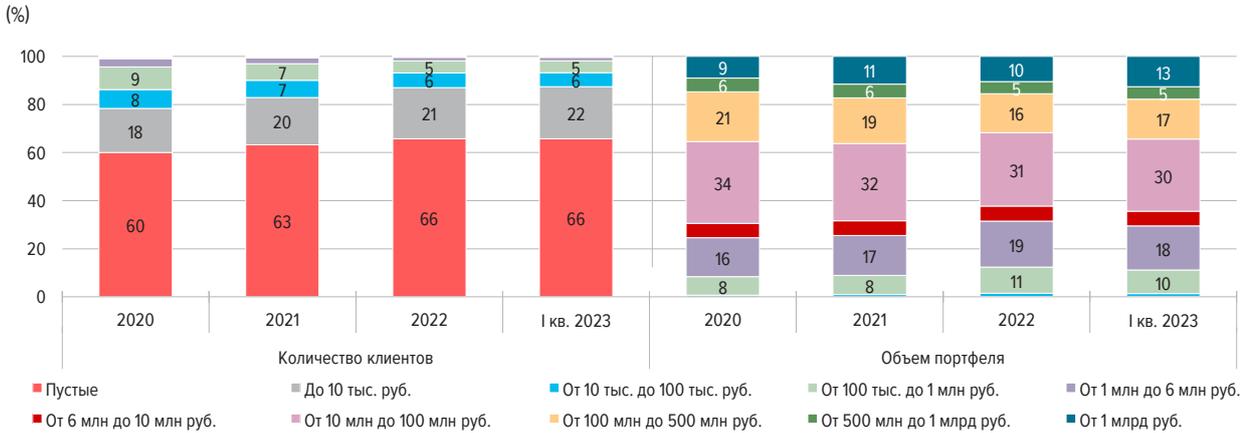
<sup>1</sup> Большинство акционерных обществ, не передавших реестры, как правило, уже не осуществляют деятельность, и ФНС России постепенно исключает их из ЕГРЮЛ.

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

## ПРИЛОЖЕНИЕ

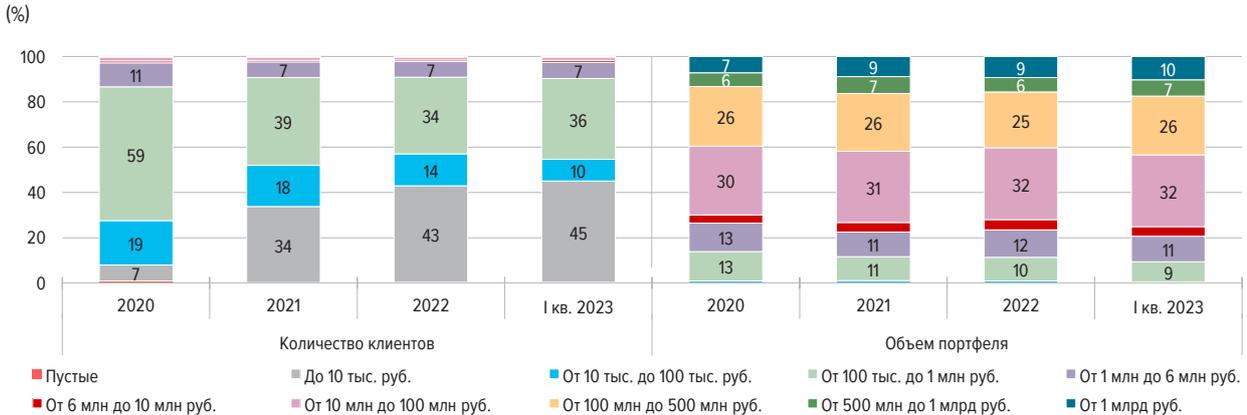
### КОНЦЕНТРАЦИЯ КОЛИЧЕСТВА ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ – РЕЗИДЕНТОВ И ОБЪЕМА АКТИВОВ НА БРОКЕРСКОМ ОБСЛУЖИВАНИИ

Рис. П-1



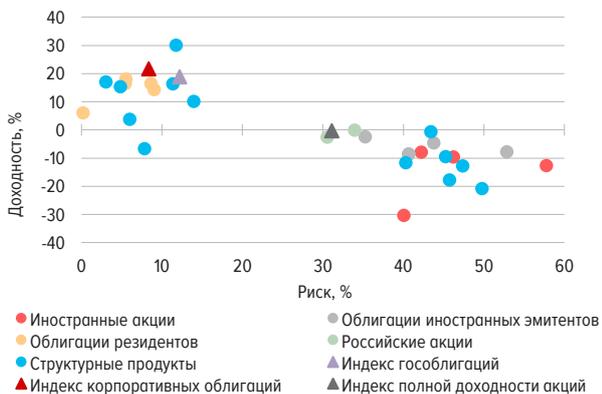
### КОНЦЕНТРАЦИЯ КОЛИЧЕСТВА ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ – РЕЗИДЕНТОВ И ОБЪЕМА АКТИВОВ В ДОВЕРИТЕЛЬНОМ УПРАВЛЕНИИ

Рис. П-2



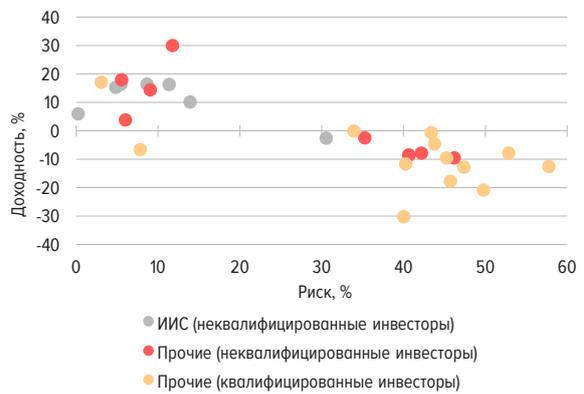
### СООТНОШЕНИЕ РИСКА И ДОХОДНОСТИ ЗА ПОСЛЕДНИЕ 12 МЕСЯЦЕВ ПО ОТДЕЛЬНЫМ СТРАТЕГИЯМ (В РАЗРЕЗЕ ОБЪЕКТОВ ВЛОЖЕНИЙ)

Рис. П-3



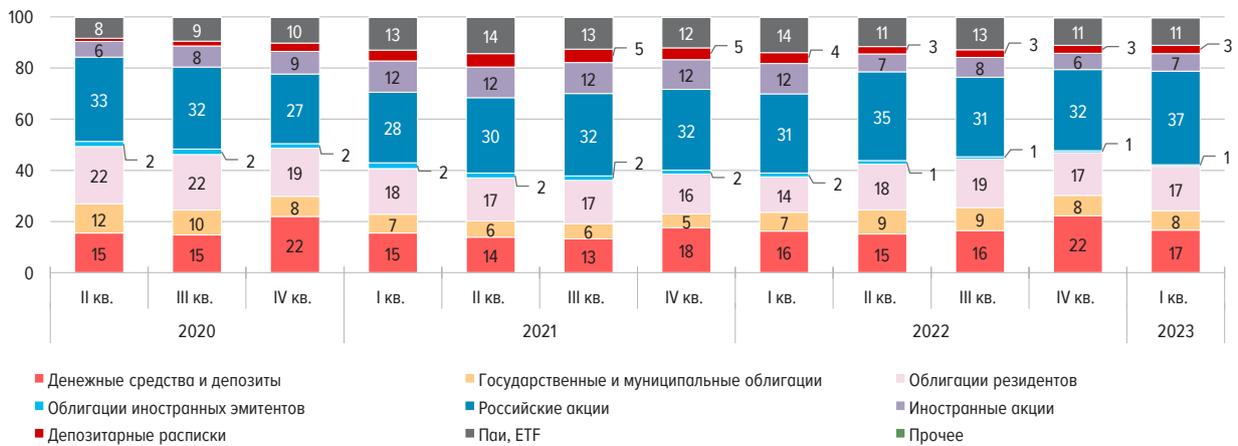
### СООТНОШЕНИЕ РИСКА И ДОХОДНОСТИ ЗА ПОСЛЕДНИЕ 12 МЕСЯЦЕВ ПО ОТДЕЛЬНЫМ СТРАТЕГИЯМ (В РАЗРЕЗЕ ТИПОВ КЛИЕНТОВ)

Рис. П-4



ДИНАМИКА СТРУКТУРЫ АКТИВОВ БРОКЕРСКИХ ИИС (%)

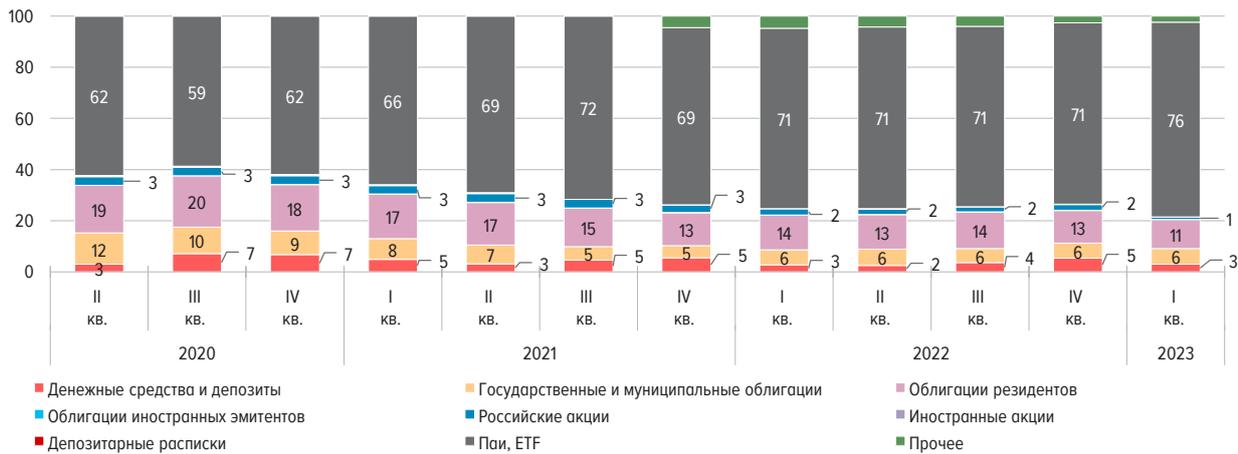
Рис. П-5



Примечание. С 31.12.2021 в категории «Прочее» отражаются в том числе опционы и драгметаллы, учитываемые у профучастников – НФО.  
Источник: Банк России.

ДИНАМИКА СТРУКТУРЫ АКТИВОВ ИИС В РАМКАХ ДУ (%)

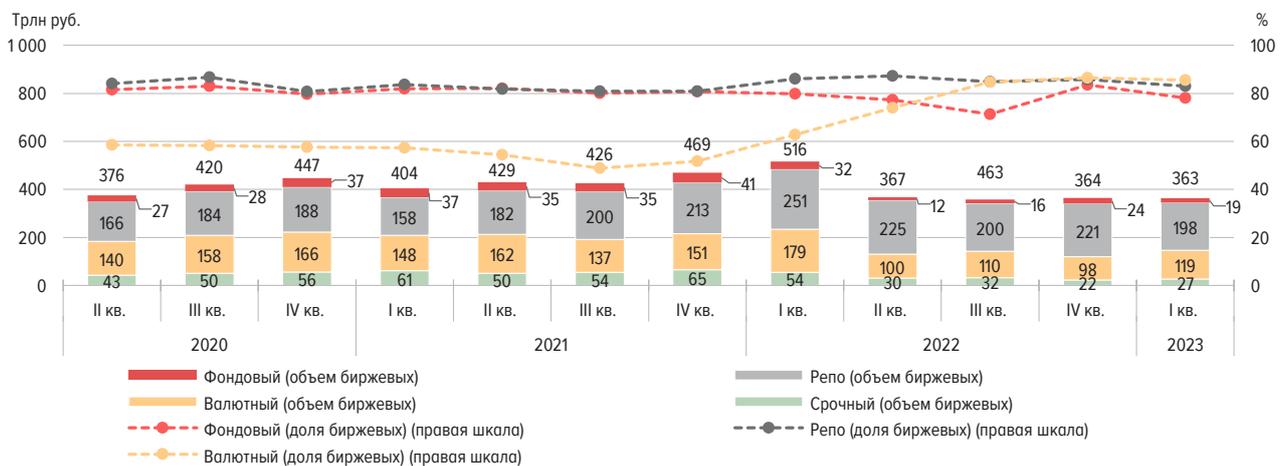
Рис. П-6



Примечание. С 31.12.2021 в категории «Прочее» отражаются в том числе опционы и драгметаллы, учитываемые у профучастников – НФО.  
Источник: Банк России.

ОБЪЕМ БИРЖЕВЫХ ОПЕРАЦИЙ ПРОФУЧАСТНИКОВ В РАЗРЕЗЕ РЫНКОВ, ПОКУПКА + ПРОДАЖА И ДОЛЯ БИРЖЕВЫХ ОБОРОТОВ

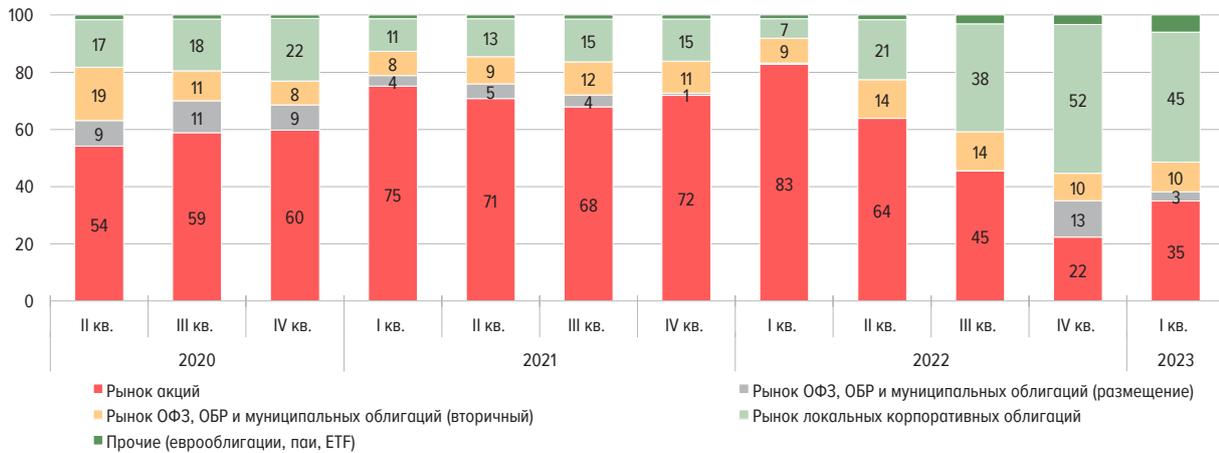
Рис. П-7



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

СТРУКТУРА ОБЪЕМА БИРЖЕВЫХ ОПЕРАЦИЙ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ (%)

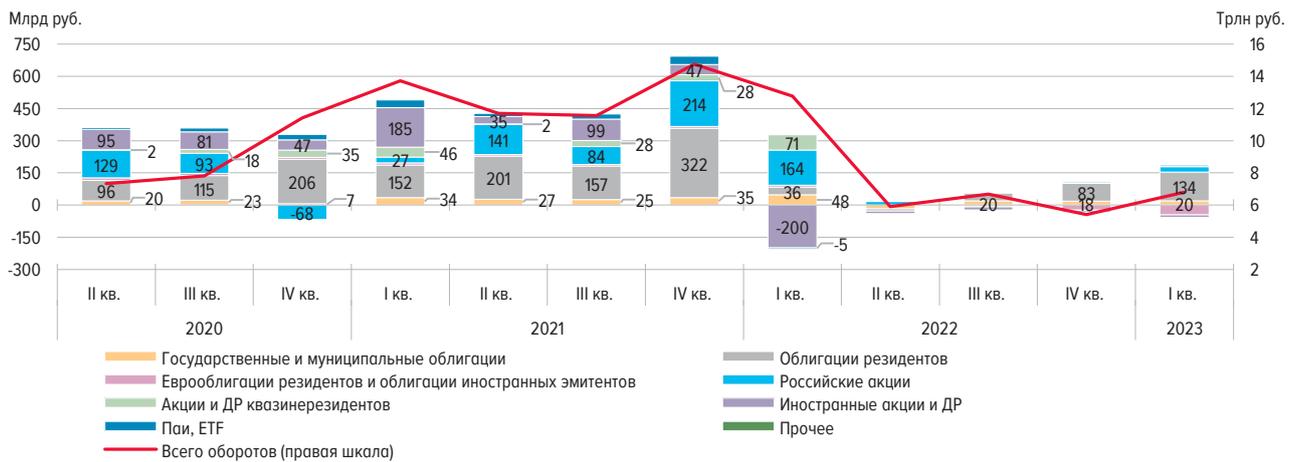
Рис. П-8



Примечание. Без учета однодневных облигаций.  
Источники: Банк России, ПАО Московская Биржа, ПАО «СПБ Биржа».

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

Рис. П-9



Примечание. Без учета однодневных облигаций. ДР – депозитарные расписки.  
Источники: Банк России, ПАО Московская Биржа, ПАО «СПБ Биржа».

## СПИСОК СОКРАЩЕНИЙ

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

**ROE** – return on equity, рентабельность капитала

**ДР** – депозитарная расписка

**ДУ** – доверительное управление

**ИИС** – индивидуальный инвестиционный счет

**КО** – кредитная организация

**НФО** – некредитная финансовая организация

**ОФЗ** – облигация федерального займа

**ПИФ** – паевой инвестиционный фонд

**ПФИ** – производный финансовый инструмент

**УК** – управляющая компания