



Банк России



II квартал 2021 года

ОБЗОР КЛЮЧЕВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ПРОФЕССИОНАЛЬНЫХ УЧАСТНИКОВ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

Информационно-аналитический материал

Москва
2021

ОГЛАВЛЕНИЕ

Краткое содержание	2
1. Количество клиентов брокеров приблизилось к 15 миллионам.....	4
1.1. Объем активов физических лиц на брокерском обслуживании превысил 7 трлн рублей.....	4
1.2. Темпы роста клиентской базы в доверительном управлении остаются сдержанными	7
1.3. Доля вложений в ПИФ, структурные облигации или ETF в стандартных стратегиях продолжает расти.....	8
1.4. Число жалоб в отношении брокеров снизилось	10
Врезка. Региональный анализ клиентов брокеров и управляющих.....	11
2. Минимальный рост количества ИИС за время существования инструмента	14
2.1. Темп роста числа ИИС замедлился до минимума за все время	14
2.2. Вложения в российские акции через ИИС выросли	15
3. На фондовом рынке физические лица переключились с иностранных акций на российские	16
3.1. Доля розничных инвесторов в структуре торгов акциями начала снижаться	16
3.2. Физические лица нарастили покупки российских ценных бумаг и валюты.....	17
4. Рентабельность профучастников – НФО остается высокой за счет комиссионных доходов.....	19
5. Рентабельность регистраторов вернулась к допандемическому уровню.....	21
ПРИЛОЖЕНИЕ 1. МЕТОДИКА ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ ЦЕННЫХ БУМАГ НА СЧЕТАХ В ДЕПОЗИТАРИЯХ	23
ПРИЛОЖЕНИЕ 2. ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЕ РИСУНКИ	24

Материал подготовлен Департаментом исследований и прогнозирования.

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

Фото на обложке: О. Лалетина, Банк России

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

© Центральный банк Российской Федерации, 2021

КРАТКОЕ СОДЕРЖАНИЕ¹

Рост количества клиентов на брокерском обслуживании начал замедляться, а в доверительном управлении оставался минимальным. Во многом это вызвано значительно выросшим за последние годы уровнем проникновения таких финансовых услуг, что затрудняет поддержание высоких темпов органического роста. В ближайшие кварталы рост может замедлиться еще сильнее – из-за постепенного увеличения ставок по банковским депозитам вслед за повышением Банком России ключевой ставки.

На фоне стабилизации рубля интерес инвесторов сместился от иностранных акций и облигаций в сторону российских инструментов, прежде всего акций. В сегменте долговых инструментов расширился спрос розничных инвесторов на классические облигации банков, сохранялся также спрос квалифицированных инвесторов на субординированные облигации. Вместе с тем продажи сложных продуктов со структурной составляющей оставались на минимальном уровне во многом благодаря ранее принятым мерам Банка России, направленным на повышение защиты прав неквалифицированных инвесторов.

- Рост клиентской базы брокеров в II квартале 2021 г. замедлился до 17% – с 29% в I квартале, количество клиентов достигло 14,8 млн человек, а совокупная стоимость активов физических лиц на брокерском обслуживании составила 7,2 трлн рублей. Доля уникальных клиентов от экономически активного населения страны достигла 17%. Проведенный анализ показал, что уровень проникновения клиентов в отдельных регионах растет вместе с уровнем среднедушевых доходов, а доля пустых счетов – с уровнем безработицы. Поддержание высоких темпов роста клиентской базы в дальнейшем, вероятно, потребует вовлечения клиентов с более низкими доходами, которые более чувствительны к возможным финансовым потерям.
- Оценочная стоимость ценных бумаг на счетах физических лиц в российских депозитариях выросла до 6,6 трлн руб. (+10% за квартал), в основном за счет притока новых средств. Прирост вложений за вычетом валютной и курсовой переоценки, по нашей оценке, составил 439 млрд руб. за квартал (кварталом ранее – 464 млрд руб.).
- Количество клиентов в сегменте доверительного управления (ДУ) достигло 604 тыс. (+4% за квартал), а стоимость инвестиционных портфелей – 1,7 трлн рублей. Основной приток клиентов в ДУ наблюдался в стандартных стратегиях ИИС. Средневзвешенная доходность по крупнейшим стратегиям на горизонте года составила 8,6%, при этом выросла доля стратегий, инвестирующих через паевые инвестиционные фонды (ПИФ), структурные облигации и ETF.
- Темп прироста числа индивидуальных инвестиционных счетов (ИИС) замедлился до минимума с 2015 г. – в частности, за счет роста количества прекращенных договоров. Объем активов продолжает расти, в том числе посредством положительной переоценки активов. Доля ИИС среди клиентов на брокерском обслуживании за квартал сократилась с 27 до 25%, а в доверительном управлении осталась на уровне 72%.
- На фоне замедления темпов роста и активности клиентов доля физических лиц в структуре биржевых торгов начала снижаться. Нетто-покупки российских ценных бумаг (акций, классических и субординированных облигаций) сопровождалась покупками валюты, в том числе значительным объемом покупок евро.

¹ Данные отчетности представлены по состоянию на 16.08.2021 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.

- За счет роста выручки от основной деятельности медианный показатель ROE профучастников – НФО сохранялся на максимальном уровне – 6,1%, а средний ROE в целом по отрасли незначительно снизился – до 10,7%. При этом доля комиссионных доходов от брокерской деятельности в структуре выручки замещается доходами от депозитарной деятельности. Доля доходов от доверительного управления продолжает расти, несмотря на замедление темпов роста клиентской базы и низкую доходность крупнейших стандартных стратегий.

1. КОЛИЧЕСТВО КЛИЕНТОВ БРОКЕРОВ ПРИБЛИЗИЛОСЬ К 15 МИЛЛИОНАМ

- В II квартале 2021 г. рост количества клиентов на брокерском обслуживании замедлился. Одновременно с этим выросла доля пустых счетов, в то же время чистый приток средств на счета оставался на уровне предыдущих кварталов. По сравнению с I кварталом интерес инвесторов сместился от иностранных активов в сторону российских акций и облигаций. Среди квалифицированных инвесторов сохранялся повышенный интерес к субординированным облигациям. Рост ставок по депозитам вслед за повышением ключевой ставки может привести к дальнейшему замедлению прироста количества клиентов.
- Темпы роста количества клиентов в сегменте ДУ оставались низкими. Среди стандартных стратегий наибольший прирост клиентов наблюдался в стратегиях, ориентированных на российские и иностранные акции, а также облигации резидентов. Наиболее популярные стратегии, инвестирующие через ИИС, на горизонте 12 месяцев показали умеренную доходность, сопоставимую с уровнем депозитов. Вместе с тем выросла доля стратегий с двойными комиссиями (инвестирующих через ПИФ, структурные облигации или ETF), а наиболее популярная на рынке стратегия (с наибольшим числом клиентов) показала отрицательную доходность.
- Несмотря на рост клиентской базы, число жалоб в отношении брокеров снизилось. Вместе с тем продолжает расти число жалоб на манипулирование рынком и обращений, связанных с вопросами исчисления и удержания налогов.

1.1. Объем активов физических лиц на брокерском обслуживании превысил 7 трлн рублей

Рост числа клиентов на **брокерском обслуживании** в II квартале 2021 года замедлился. Количество клиентов достигло 14,8 млн человек (+17% к/к и +147% г/г), а квартальный темп роста был минимальным за два года. Одновременно с этим снизилась и доля активных клиентов (рис. 1).

Доля профучастников – КО, через которые на рынок приходит основная масса новых клиентов, за квартал немного выросла – с 87 до 88% по общему количеству клиентов и с 88 до 89% по числу активных клиентов. Доля уникальных инвесторов достигла 17% экономически активного населения страны¹. С учетом значительно выросшей базы инвесторов и роста ставок по депозитам вслед за повышением ключевой ставки можно ожидать дальнейшего замедления прироста новых клиентов на брокерском обслуживании.

На фоне замедления темпов роста числа клиентов сокращается и доля фондированных счетов. По данным опроса крупнейших брокеров², доля физических лиц – резидентов с пустыми счетами в II квартале 2021 г. выросла с 60 до 62%, еще у около 19% объем активов на счете не превышал 10 тыс. рублей. При этом 3,5% от общего числа физических лиц – резидентов владеют около 92% активов, а 1% клиентов – 75% активов. Сохраняется и региональная диспропорция: доля Москвы и Московской области составляет 18% по количеству клиентов и 50% по объему их активов. Подробнее о региональной структуре клиентской базы см. врезку «Региональный анализ клиентов брокеров и управляющих».

¹ В июне 2020 г. количество уникальных клиентов – физических лиц на Московской Бирже составило 12,7 млн человек. Численность рабочей силы в возрасте 15 лет и старше, по данным Росстата, была равна 75,3 млн человек.

² Использовались данные по выборке из восьми организаций, на которые приходилось 93% от общего числа клиентов на брокерском обслуживании на 30.06.2021.

Совокупная стоимость активов физических лиц на брокерском обслуживании по итогам II квартала 2021 г. составила 7,2 трлн руб. (включая ценные бумаги, денежные средства и требования за вычетом обязательств). Из указанной суммы порядка 6,1 трлн руб. приходилось на ценные бумаги на брокерском обслуживании (см. [Статистические данные](#) к настоящему обзору).

Оценочная стоимость остатков ценных бумаг на счетах физических лиц в **российских депозитариях** по итогам квартала выросла до 6,6 трлн руб.³ (+10% к/к, +62% г/г) (рис. 2, методика оценки приведена в Приложении 1). За прошедший квартал в структуре вложений возросла доля российских акций (с 31 до 33%). Доля иностранных инструментов (облигации, акции, депозитарные расписки, ETF) незначительно снизилась (с 40 до 39%). При этом доля облигаций иностранных эмитентов уменьшилась до минимума за последние годы и составила 18%, в основном за счет переоценки вложений.

В II квартале 2021 г. чистый приток средств физических лиц на фондовый рынок с исключением эффекта колебания валютных курсов и рыночных котировок составил 439 млрд руб., что близко к среднему уровню предыдущих трех кварталов (рис. 3, методика оценки приведена в Приложении 1). Приток в иностранные акции был минимальным с начала 2020 г., а приток в российские акции – максимальным. Сохранялся спрос на депозитарные расписки⁴. Спрос на паи и ETF с различным уровнем риска и степенью диверсификации продолжал расти.

В сегменте облигаций резидентов отток из ОФЗ сопровождался притоком в облигации кредитных организаций. На фоне роста ставок на долговом рынке спросом среди розничных инвесторов пользовались классические облигации банков.

Квалифицированные инвесторы приобретали также субординированные облигации (преимущественно банков). Приток средств физических лиц в данный инструмент составил 73 млрд руб. за квартал (271 млрд руб. – за последние 12 месяцев), а объем вложений достиг 490 млрд руб. и практически в два раза превысил объем вложений в акции кредитных организаций. Вместе с тем объем вложений в сложные (структурные и «инвестиционные») облигации практически не изменился за последний квартал.

По состоянию на конец II квартала 2021 г. на счетах физических лиц в российских депозитариях находилось в совокупности структурных и «инвестиционных» облигаций на 493 млрд руб. (+1% к/к, +22% г/г), в том числе выпущенных иностранными эмитентами – 214 млрд руб., выпущенных резидентами – 222 млрд руб., выпущенных иностранными эмитентами, входящими в одну группу с российским профучастником, – 56 млрд руб. Реализованная доходность по «инвестиционным» облигациям резидентов с полной защитой капитала, погашенных в II квартале 2021 г., составила 7,3% годовых⁵; при этом 11 из 24 выпусков показали доходность ниже 1,1% (часть выпусков была погашена досрочно).

Круг потенциальных инвесторов в субординированные и сложные облигации расширялся: количество квалифицированных инвесторов – физических лиц выросло до 255 тыс. лиц (+20% к/к, +150% г/г). В целом доля квалифицированных инвесторов составила менее 2% от общего числа клиентов и 69% от объема активов⁶.

1 октября 2021 г. вступает в силу требование об обязательном тестировании неквалифицированных инвесторов при покупке целого ряда инструментов (при покупке облигаций со структурным доходом это требование вступило в силу 1 сентября). В августе Банк России

³ Данная оценка превышает объем ценных бумаг на брокерском обслуживании в основном за счет инструментов, которые учитываются в депозитариях, но не находятся на брокерском обслуживании.

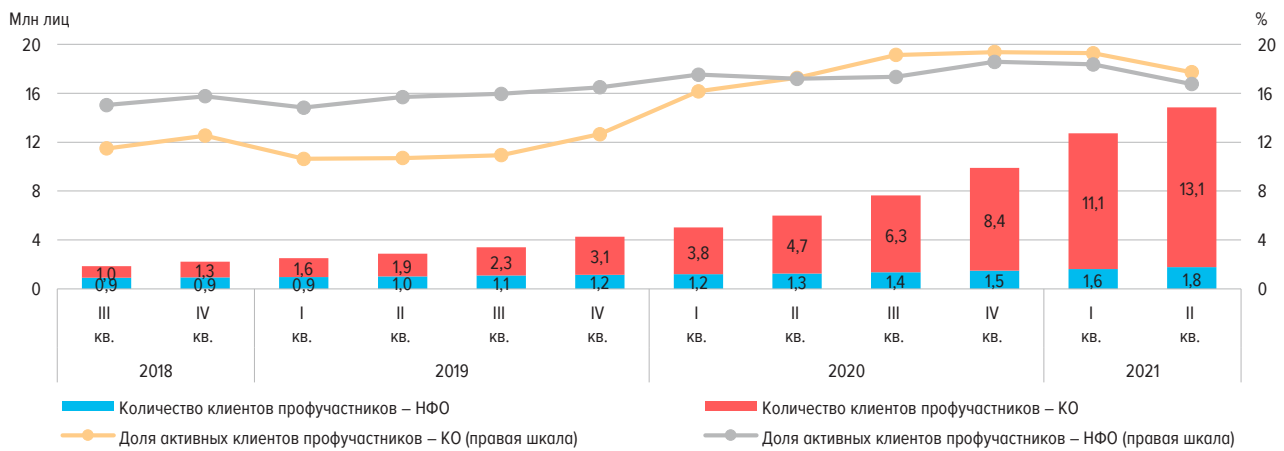
⁴ Часть иностранных акций и депозитарных расписок связана с эмитентами российского происхождения, однако их подавляющее большинство номинировано в иностранной валюте.

⁵ Реализованная доходность взвешивалась по объему вложений на счетах физических лиц на последнюю отчетную дату перед погашением и рассчитывалась с учетом того, что облигации приобретаются по цене размещения и удерживаются до погашения.

⁶ По данным опроса 17 брокеров, на которых приходится совокупно 98% клиентов.

ДИНАМИКА ЧИСЛА КЛИЕНТОВ НА БРОКЕРСКОМ ОБСЛУЖИВАНИИ И ДОЛИ АКТИВНЫХ КЛИЕНТОВ*

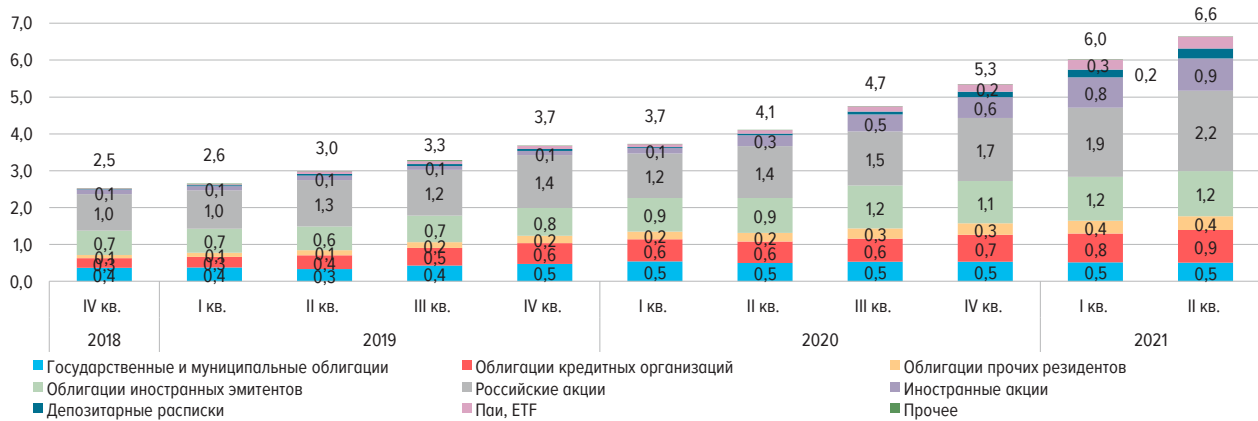
Рис. 1



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

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

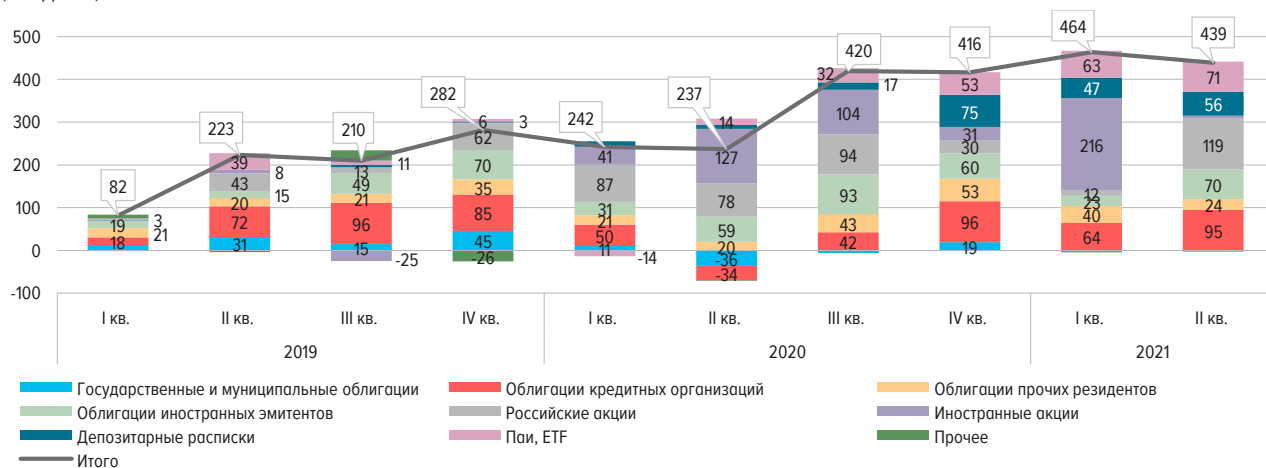
Рис. 2



* Методика расчета оценочной стоимости приведена в Приложении 1.
Источники: Банк России, Московская Биржа, НКО АО НРД, Bloomberg, Cbonds, расчеты ДИП.

НЕТТО-ПРИТОКИ 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, Московская Биржа, НКО АО НРД, Bloomberg, Cbonds, расчеты ДИП.

утвердил в новой редакции базовый стандарт защиты прав и интересов клиентов брокеров, который устанавливает порядок тестирования неквалифицированных инвесторов перед совершением сделок со сложными финансовыми инструментами.

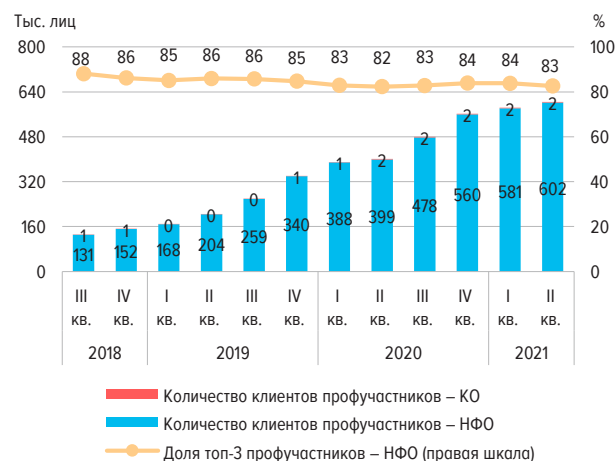
1.2. Темпы роста клиентской базы в доверительном управлении остаются сдержанными

Рост клиентской базы в доверительном управлении тоже замедлился. По состоянию на конец квартала количество клиентов составило 604 тыс. лиц (+4% к/к, +51% г/г), объем портфелей – 1,7 трлн руб. (+5% к/к, +32% г/г), в том числе портфелей физических лиц – 1,2 трлн руб. (+5% к/к, +45% г/г). Основной прирост количества клиентов наблюдался в стандартных стратегиях ИИС для неквалифицированных инвесторов, а основной прирост объема портфелей – у квалифицированных инвесторов.

В отличие от сегмента брокерского обслуживания, доля пустых счетов в доверительном управлении минимальна. По данным опроса управляющих⁷, около 56% клиентов имели средний размер счета от 100 тыс. до 1 млн руб., около 22% – от 10 до 100 тыс. рублей (кварталом ранее – 57 и 21% соответственно). В целом по сегменту средний размер портфеля физических лиц в II квартале 2021 г. сохранялся на уровне 1,9 млн руб., а в рамках стандартных стратегий – на уровне 0,7 млн рублей. Доля портфелей, управляемых в рамках стандартных стратегий физических лиц, сохранилась на уровне 35% от общего объема портфелей физических лиц.

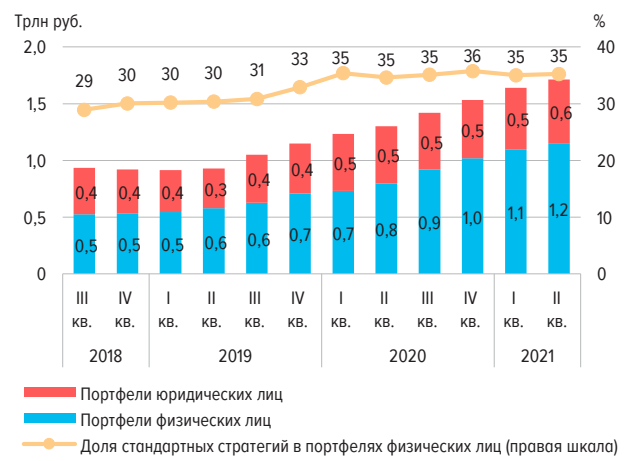
Основным объектом инвестирования в рамках всех портфелей ДУ⁸ физических лиц остаются облигации иностранных эмитентов (37% от общего объема активов, как и кварталом ранее), при этом растет доля паев резидентов (с 20 до 22% за квартал). В основном это обусловлено использованием паев в рамках стандартных стратегий управления (см. подраздел 1.3).

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.

⁷ По данным опроса шести управляющих, на которых приходилось 85% клиентов по состоянию на 30.06.2021.

⁸ По данным опроса 12 управляющих, на которых приходилось 96% клиентов по состоянию на 30.06.2021.

1.3. Доля вложений в ПИФ, структурные облигации или ETF в стандартных стратегиях продолжает расти

В II квартале 2021 г. совокупный объем портфелей физических лиц в рамках стандартных стратегий⁹ увеличился до 406 млрд руб. (+6% к/к и +47% г/г), а количество клиентов¹⁰ – до 549 тыс. (+5% к/к, +69% г/г). Прирост клиентов в отчетном квартале был равномерным среди стратегий, ориентированных на иностранные и российские акции, облигации резидентов и их комбинации (структурные продукты). Минимальный приток клиентов наблюдался в стра-

ПОКАЗАТЕЛИ ДОХОДНОСТИ ПОРТФЕЛЕЙ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ В РАМКАХ ТОП-30 СТАНДАРТНЫХ СТРАТЕГИЙ
НА 30.06.2021

Табл. 1

Показатель	Количество стратегий, ед.	Количество клиентов – физических лиц, тыс. ед.	Объем портфелей ф/л, млрд руб.	Доля от объема портфелей топ-30, %	Доходность (3 мес.), %	Доходность (12 мес.), %	Коэффициент Шарпа
Весь рынок	544	549,2	406,0	-	-	-	
Топ-30 стандартных стратегий	30	403,4	282,9	100	0,6	8,6	2,1
в том числе по объектам вложений							
облигации резидентов	8	272,7	83,5	30	0,5	1,5	1,1
российские акции	3	28,8	28,0	10	6,7	36,0	2,6
облигации иностранных эмитентов	7	18,9	55,7	20	-2,9	9,2	0,9
иностранные акции	4	10,7	14,5	5	2,4	36,8	2,6
структурные продукты	8	72,3	101,1	36	1,1	8,5	1,2
в том числе по типам инвесторов							
для квалифицированных инвесторов	10	8,2	82,2	29	-0,3	18,7	2,2
для неквалифицированных инвесторов	20	395,1	200,7	71	1,0	6,2	1,8
из них стратегии ИИС	8	321,2	85,6	30	1,1	4,5	1,5
в том числе по способу инвестирования							
прямые вложения	16	42,3	97,1	34	0,0	12,5	2,4
вложения в ПИФ, структурные облигации или ETF	14	361,1	185,8	66	0,9	6,7	1,6
Бенчмарки							
Индекс государственных облигаций МосБиржи	-	-	-	-	0,6	-0,7	-
Индекс корпоративных облигаций МосБиржи	-	-	-	-	0,1	2,9	-
Индекс полной доходности акций МосБиржи	-	-	-	-	10,7	49,9	-
Курс USD/RUB	-	-	-	-	-4,4	3,5	-
Банковские депозиты, открытые год назад	-	-	-	-	-	4,8	-

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, ПФИ, ETF, а также других классов активов.

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

⁹ 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.

¹⁰ Данный показатель не исключает двойного счета, так как одно и то же лицо может быть клиентом нескольких стратегий.

тегиях, ориентированных на облигации иностранных эмитентов, которые продемонстрировали отрицательную доходность в отчетном квартале.

В целях анализа фактических показателей доходности были проанализированы данные по 30 крупнейшим стратегиям¹¹, на которые приходилось 70% от объема портфелей и 73% от числа клиентов. По сравнению с прошлым кварталом в структуре топ-30 выросла доля комбинированных стратегий (структурных продуктов) и стратегий, ориентированных на иностранные акции, за счет снижения доли стратегий, в которых объектом инвестирования выступают облигации резидентов и иностранных эмитентов (табл. 1).

Как и кварталом ранее, основная часть прироста объема портфелей в рамках стандартных стратегий была обеспечена преимущественно взносами клиентов, поскольку доходность по топ-30 была околонулевой. Основной причиной такого результата стала низкая доходность по стратегиям, ориентированным на облигации, прежде всего иностранные. Низкие показатели доходности по данным инструментам вызваны как укреплением рубля, так и опасениями роста инфляции и повышения ставок в мировой экономике, которые привели к отрицательной переоценке облигаций в портфелях.

На более длинном горизонте (12 месяцев) средневзвешенная доходность по топ-30 составила 8,6%, прежде всего за счет стратегий, ориентированных на российские акции (36% за год). При этом доходность таких стратегий существенно уступала своему бенчмарку – индексу акций МосБиржи (50% за год). В целом такое отставание объясняется значительной ориентацией на дивидендные акции¹² в структуре вложений управляющих, в то время как основной вклад в прирост индекса внес рост котировок прочих акций.

Большинство стратегий для неквалифицированных инвесторов, включая стратегии ИИС, за последние 12 месяцев принесли доходность 6,2% (по стратегиям ИИС – 4,5%). При условии получения налогового вычета по ИИС эти уровни превышают доходность по рублевым депозитам, открытым год назад (4,8%). Однако с точки зрения коэффициента Шарпа¹³ (наиболее простой и распространенный показатель для анализа соотношения доходности и риска стратегий по сравнению с безрисковыми вложениями) эти стратегии оказались наименее эффективными (табл. 1).

Анализ отдельных стратегий показывает, что доходность ниже уровня депозитов принесли девять из 30 стратегий, все они доступны неквалифицированным инвесторам. При этом самая популярная на рынке стратегия (с наибольшим числом клиентов) на горизонте 12 месяцев показала отрицательную доходность (-0,5%), на нее подписаны 222 тыс. клиентов (40% от общего числа физических лиц в рамках стандартных стратегий). Даже с учетом налогового вычета по ИИС доходность стратегии оказалась ниже уровня доходности депозитов¹⁴. Привлечение клиентов в данную стратегию замедляется уже третий квартал подряд, однако эта стратегия продолжает лидировать по абсолютному числу привлеченных клиентов (+12 тыс. за квартал)¹⁵. В целом невысокая доходность по стандартным стратегиям не способствует формированию стабильной базы долгосрочных розничных инвесторов в сегменте ДУ¹⁶.

В рамках топ-30 продолжает расти число стратегий, инвестиционная декларация которых предполагает вложения в ПИФ, структурные облигации или ETF. В II квартале число таких стратегий выросло с 12 до 14, их доля от общего объема портфелей – с 64 до 66%, а от общего

¹¹ Рассматривались данные по 30 крупнейшим стратегиям по объему портфелей на отчетную дату, которые существуют на рынке не менее одного года.

¹² Акции зрелых компаний со стабильным денежным потоком, выплачивающих значительные дивиденды.

¹³ Чем выше значение коэффициента, тем лучше.

¹⁴ Поскольку деньги с ИИС можно вывести лишь через три года, то налоговый вычет 13% распределяется на три года: $-0,5\% + 13\%/3 \approx 3,9\%$ (без учета реинвестирования).

¹⁵ Вычет на взносы в рамках ИИС первого типа предоставляется в следующем году вне зависимости от месяца текущего года, когда средства были внесены.

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

количества клиентов – с 89 до 90%. По сравнению со стратегиями, предполагающими прямые вложения, доходность по данным стратегиям была вдвое ниже (6,7% против 12,5%). Разброс доходностей по отдельным стратегиям составлял от -5,3 до 46,1% (рис. П-3 и П-4 в Приложении 2).

Вложения в ПИФ, структурные облигации или ETF позволяют сделать стратегии масштабируемыми и доступными для массового инвестора, а также обеспечить ликвидность (возможность быстрого входа и выхода из стратегии), однако приводят к дополнительным комиссиям (за ДУ и за управление ПИФ). Неполное раскрытие информации о возникающих комиссиях в связи с приобретением одного финансового продукта или услуги Банк России относит к недобросовестной практике [непрозрачного ценообразования](#) (mispricing). Такая информация должна раскрываться клиенту в полном объеме и в понятной форме.

1.4. Число жалоб в отношении брокеров снизилось

Количество профессиональных участников за II квартал 2021 г. снизилось с 462 до 449. Около половины лицензий было аннулировано в связи с отзывом банковской лицензии (см. [Статистические данные](#) к настоящему обзору).

В отчетном квартале в отношении субъектов рынка ценных бумаг зарегистрировано 473 жалобы¹⁷ (+2 к/к, -23% г/г) (рис. П-5 в Приложении 2). При этом по сравнению с прошлым кварталом доля жалоб в отношении брокеров снизилась с 59 до 54%, а доля жалоб в отношении депозитариев выросла с 1 до 4%. Также на протяжении последнего года стабильно растет доля жалоб на манипулирование рынком и инсайдерскую торговлю (доля данной категории жалоб достигла 12%).

Несмотря на бурный рост клиентской базы, количество жалоб в отношении брокеров за последний квартал снизилось. Основная их часть касалась неисполнения либо ненадлежащего исполнения поручений, сбоев в работе сервисов и приложений, а также вопросов открытия и закрытия счета. Среди прочих жалоб основная часть была связана с манипулированием рынком и вопросами исчисления и удержания налогов (последняя тематика не относится к компетенции Банка России).

¹⁷ Доля обоснованных (по результатам проверки) жалоб составила около половины этого количества.

Врезка. Региональный анализ клиентов брокеров и управляющих

- Несмотря на то что клиенты и активы сконцентрированы в основном в регионах с наибольшими количеством населения и объемом валового регионального продукта, уровень проникновения клиентов на брокерском обслуживании с фондируемыми счетами в большей степени зависит от среднедушевых доходов в регионе.
- Доля пустых счетов клиентов на брокерском обслуживании в отдельных регионах колеблется от 51 до 81% (при среднероссийском уровне в 62%) и в основном линейно зависит от уровня безработицы.
- Уровень регионального проникновения клиентов в доверительном управлении значительно ниже, чем клиентов на брокерском обслуживании, а уровень концентрации в целом выше. При этом доля пустых счетов минимальна, а средний размер портфеля больше.
- Для дальнейшего роста клиентской базы и уровня проникновения своих услуг компаниям придется вовлекать клиентов со сравнительно более низким уровнем доходов, которые более чувствительны к возможному финансовым потерям.

Рост популярности услуг брокеров и управляющих и возможность удаленного открытия счета привели в последние годы к значительному росту проникновения данных услуг во всех регионах страны. Для количественной оценки уровня проникновения данных услуг и уровня инвестиционной активности населения были проанализированы данные отчетности по полному кругу организаций с лицензиями на брокерское обслуживание и доверительное управление¹.

По состоянию на конец II квартала 2021 г. физические лица – резиденты на **брокерском обслуживании** были распределены по регионам в основном пропорционально численности населения и объему валового регионального продукта. Топ-5 регионов (Москва, Московская область, Санкт-Петербург, Краснодарский край и Тюменская область) консолидируют около трети от общего числа клиентов и около двух третей от общего объема активов. При этом большая часть брокерских счетов (62%) в целом по стране имела нулевые остатки активов (не была фондирована). Поэтому мы рассматрива-

ТОП-10 РЕГИОНОВ С НАИБОЛЬШИМ ПРОНИКНОВЕНИЕМ КЛИЕНТОВ НА БРОКЕРСКОМ ОБСЛУЖИВАНИИ
НА 30.06.2021

Табл. А-1

Показатель	Количество клиентов с фондируемыми счетами на 1 тыс. населения, ед.	Количество клиентов с фондируемыми счетами, тыс. ед.	Объем активов, млрд руб.	Средний размер фондируемого счета, тыс. руб.	Доля пустых счетов, %	Место региона по среднему размеру фондируемого счета
Москва	64	806	3 004	3 728	51	1
Санкт-Петербург	61	329	626	1 903	53	2
Московская область	56	432	544	1 259	55	3
Тюменская область	54	203	178	878	60	19
Мурманская область	50	36	23	632	60	44
Магаданская область	47	7	8	1 180	60	4
Республика Татарстан	46	178	168	940	61	11
Пермский край	44	114	105	921	66	13
Республика Коми	44	36	23	654	65	40
Камчатский край	44	14	12	884	58	18
Всего по топ-10	57	2 154	4 692	2 178	56	-
Остальные регионы	32	3 448	2 460	713	65	-
В целом по Российской Федерации	38	5 603	7 152	1 276	62	-
Доля топ-10	-	38%	66%	-	-	-

Примечание. Доли пустых и фондируемых счетов определялись по выборке из девяти организаций, на которые приходилось 94% от общего числа клиентов на брокерском обслуживании на 30.06.2021.

Данные по Тюменской области включают Ханты-Мансийский и Ямало-Ненецкий автономные округа.

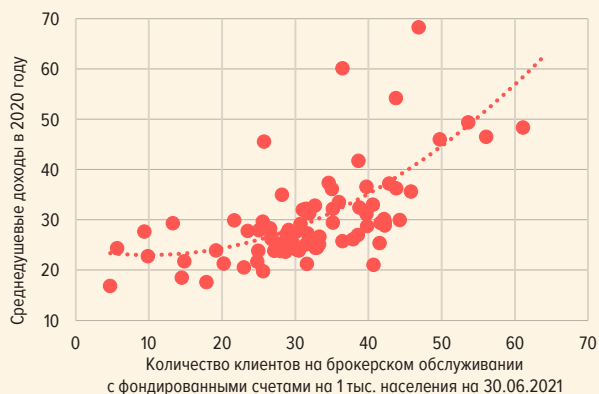
Полный перечень регионов со средним размером счета и другими показателями приведен в [Статистических данных](#) к настоящему обзору.

Источники: Банк России, Росстат, результаты опроса крупнейших брокеров и управляющих.

¹ Данные отчетности не исключают двойного счета, поскольку уникальность клиента определяется лишь в рамках отдельно взятого брокера или управляющего. Регион клиента определяется по месту его регистрации (по паспорту).

СООТНОШЕНИЕ КОЛИЧЕСТВА КЛИЕНТОВ (ЛИЦ НА 1 ТЫС. НАСЕЛЕНИЯ) И СРЕДНЕДУШЕВЫХ ДОХОДОВ ПО РЕГИОНАМ
(тыс. руб.)

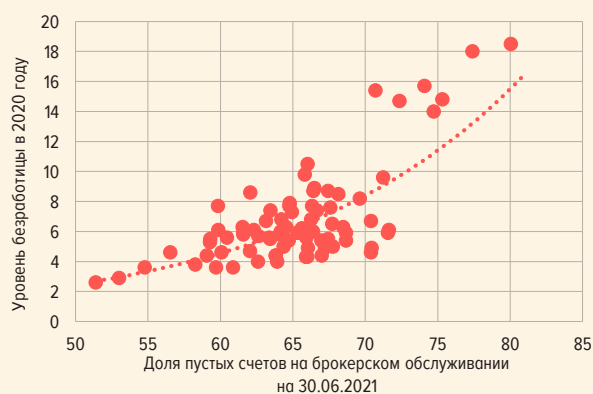
Рис. А-1



Примечание. Регионы с наибольшим превышением среднедушевых доходов над средним показателем по стране (свыше 70 тыс. руб.) не отображены на графике. Источники: Банк России, Росстат, результаты опроса крупнейших брокеров и управляющих.

СООТНОШЕНИЕ ДОЛИ ПУСТЫХ СЧЕТОВ НА БРОКЕРСКОМ ОБСЛУЖИВАНИИ И УРОВНЯ БЕЗРАБОТИЦЫ ПО РЕГИОНАМ
(%)

Рис. А-2



Примечание. На графике представлены регионы с уровнем безработицы в пределах 20%. Источники: Банк России, Росстат, результаты опроса крупнейших брокеров и управляющих.

ли и анализировали показатели количества клиентов с фондируемыми счетами на 1 тыс. населения², а также среднего размера фондируемого счета клиента³.

В таблице 1 приведены регионы с наибольшей долей розничных инвесторов. В целом по России уровень проникновения клиентов на брокерском обслуживании с фондируемыми счетами составляет около 38 чел. на 1 тыс. населения (разброс по отдельным регионам – от 5 до 64, медиана – 32). В топ-10 данный показатель составляет 57 человек на 1 тыс. населения. Лидерами по числу клиентов и уровню проникновения являются Москва, Московская область и Санкт-Петербург. Регионы с наибольшим проникновением брокерских клиентов (табл. А-1) находились в лидерах по уровню среднедушевых доходов в 2020 г., что вполне закономерно. В целом по стране наблюдается умеренная положительная связь между среднедушевыми доходами и количеством клиентов с фондируемыми счетами (коэффициент корреляции – 0,56, рис. А-1).

Для более полной картины инвестиционной активности населения следует также рассмотреть показатель среднего размера фондируемого счета. В среднем по России он составляет 1276 тыс. руб. (при этом разброс по регионам оказывается более существенным, чем по количеству счетов на душу населения: от 86 до 3728, медиана – 634 тыс. руб.).

Доля пустых счетов на брокерском обслуживании колеблется от 51 до 81% в зависимости от региона. При этом наименьшие показатели – в Москве, Санкт-Петербурге и Московской области, а наибольшие – в Республике Ингушетия, Чеченской Республике и Республике Тыва. То есть даже в самых активных регионах каждый второй брокерский счет – пустой. При этом наблюдается высокая корреляция показателя доли пустых счетов с уровнем безработицы в регионе (коэффициент корреляции – 0,73). На рис. А-2 эта зависимость отображена графически, при этом можно выделить два условных кластера регионов: с безработицей до 10% и выше 14%. Высокая доля пустых счетов может объясняться активной работой компаний по продвижению брокерских услуг, которая приводит к массовому открытию счетов потенциальными клиентами, у которых нет средств для их дальнейшего фондирования.

Все это указывает на то, что уровень проникновения брокерских услуг из-за низкого спроса распределен неравномерно по регионам. Несмотря на то что проникновение значительно выросло за последние годы, основными генераторами выручки и прибыли для брокерских компаний остаются клиенты из регионов с высоким уровнем доходов и благосостояния. Постепенное исчерпание потенциала для дальнейшего роста уровня проникновения в этих регионах станет сдерживать дальнейший рост рынка в целом. В этих условиях компаниям для органического роста придется активнее вовлекать клиентов со сравнительно низким уровнем доходов, которые в целом более чувствительны к возможным финансовым потерям. Одновременно это потребует более жесткого контроля над издержками и дальнейшего повышения технологичности и эффективности работы с новыми клиентами.

² Численность населения по данным Росстата на 01.01.2021.

³ Доли пустых и фондируемых счетов определялись по выборке из восьми организаций, на которые приходилось 93% от общего числа клиентов на брокерском обслуживании на 30.06.2021.

ТОП-10 РЕГИОНОВ С НАИБОЛЬШИМ ПРОНИКНОВЕНИЕМ КЛИЕНТОВ В ДОВЕРИТЕЛЬНОМ УПРАВЛЕНИИ
НА 30.06.2021

Табл. А-2

Показатель	Количество клиентов с фондируемыми счетами на 1 тыс. населения, ед.	Количество клиентов с фондируемыми счетами, тыс. ед.	Объем активов, млрд руб.	Средний размер фондируемого счета, тыс. руб.	Доля пустых счетов, %	Место региона по среднему размеру фондируемого счета
Москва	11	135	535	3 960	0,5	2
Тюменская область	7	27	33	1 255	0,3	24
Санкт-Петербург	6	34	114	3 333	0,5	3
Московская область	6	47	69	1 467	0,4	18
Ульяновская область	5	6	3	470	0,3	70
Мурманская область	5	4	4	1 058	0,4	30
Самарская область	5	15	23	1 519	0,3	16
Смоленская область	5	4	2	455	0,1	73
Пермский край	5	12	12	1 018	0,5	34
Новосибирская область	4	12	20	1 604	0,3	13
<i>Всего по топ-10</i>	<i>7</i>	<i>297</i>	<i>815</i>	<i>2 747</i>	<i>0,5</i>	<i>-</i>
<i>Остальные регионы</i>	<i>3</i>	<i>303</i>	<i>319</i>	<i>1 052</i>	<i>0,4</i>	<i>-</i>
В целом по Российской Федерации	4	600	1 134	1 891	0,4	-
Доля топ-10	-	49%	72%	-	-	-

Примечание. Доли пустых и фондируемых счетов определялись по выборке из шести организаций, на которые приходилось 85% от общего числа клиентов в доверительном управлении на 30.06.2021.

Данные по Тюменской области включают Ханты-Мансийский и Ямало-Ненецкий автономные округа.

Полный перечень регионов со средним размером счета и другими показателями приведен в [Статистических данных](#) к настоящему обзору.

Источники: Банк России, Росстат.

Отрасль **доверительного управления** в целом более концентрирована и характеризуется высоким средним размером счета. Топ-5 регионов по количеству клиентов в доверительном управлении (Москва, Московская область, Санкт-Петербург, Тюменская и Свердловская области) почти совпадает с регионами-лидерами на брокерском обслуживании. При этом они консолидируют 44% клиентов и 68% инвестиционных портфелей. Доля пустых счетов в сегменте не превышает 1%, поэтому данные счета существенно не искажают статистику.

Уровень проникновения клиентов с фондируемыми счетами в доверительном управлении в целом по стране примерно в 10 раз ниже аналогичного показателя по брокерским клиентам (четыре против 38). Однако средний размер портфеля (1891 тыс. руб.) примерно в 1,5 раза выше, а доля пустых счетов по большинству регионов находится около нуля. Основные показатели проникновения клиентов приведены в таблице А-2.

2. МИНИМАЛЬНЫЙ РОСТ КОЛИЧЕСТВА ИИС ЗА ВРЕМЯ СУЩЕСТВОВАНИЯ ИНСТРУМЕНТА

- Рост количества счетов и объема активов на ИИС замедляется вслед за общим снижением темпов роста числа клиентов на брокерском обслуживании. Соотношение прекращенных и заключенных договоров находится вблизи максимальных значений.
- Тренд на смещение структуры вложений на ИИС в сторону иностранных инструментов постепенно замедляется. В отчетном квартале наряду с ростом вложений в депозитарные расписки и ETF заметно выросла доля вложений в российские акции и паи.

2.1. Темп роста числа ИИС замедлился до минимума за все время

На фоне замедления темпов роста числа клиентов на брокерском обслуживании и в доверительном управлении квартальный темп роста количества ИИС в II квартале 2021 г. оказался минимальным с начала появления данного типа счетов в 2015 году. По состоянию на конец квартала число ИИС составило 4,1 млн ед. (+7% к/к, +72% г/г) (рис. 6). Как и кварталом ранее, в II квартале 2021 г. лишь каждый восьмой брокерский счет открывался как ИИС (годом ранее – каждый третий счет). Новые инвесторы реже выбирают ИИС в качестве способа инвестирования, ориентируясь, скорее всего, на быстрый доход и краткосрочный горизонт инвестирования.

Замедление темпов роста ИИС сопровождается ускоренным закрытием ранее открытых счетов. Соотношение прекращенных за квартал договоров к заключенным договорам ИИС в II квартале 2021 г. было максимальным за всю историю наблюдений – 22% (кварталом ранее – 18%, годом ранее – 8%). При этом по брокерским ИИС соотношение составило 16%, а по ИИС в рамках ДУ – 65%. Рост прекращенных договоров может быть связан с тем, что у клиентов, открывших несколько лет назад ИИС, стал заканчиваться период, в котором они могли получать налоговый вычет. Доля ИИС от общего числа клиентов в брокерском обслуживании сократилась до 25% (кварталом ранее – 27%, годом ранее – 35%), в ДУ составила 72% (кварталом ранее – 72%, годом ранее – 66%).

Темп роста объема активов на ИИС также замедлился до минимума за последние годы, однако остается выше темпов роста количества счетов, в том числе из-за положительной переоценки активов. По итогам квартала объем портфелей ИИС достиг почти 454 млрд руб. (+8% к/к, +84% г/г), из них 341 млрд руб. – на брокерских ИИС и 112 млрд руб. – на ИИС в рамках ДУ. Более половины прироста объема портфелей было обеспечено нетто-вносами на ИИС. В результате средний размер ИИС в рамках брокерского обслуживания вырос до 93 тыс. руб., а в рамках ДУ снизился до 258 тыс. руб.¹ (рис. 7). Средний размер брокерских ИИС у профучастников – НФО более чем в три раза превышал аналогичный показатель у профучастников – КО: 243 тыс. руб. против 73 тыс. рублей.

Доля ИИС от общего числа счетов в брокерском обслуживании и доверительном управлении остается существенно выше доли активов на ИИС от общего объема активов. Доля активов, учитываемых на брокерских ИИС, составляет 4,7% от активов физических лиц на брокерском обслуживании. Доля портфелей, учитываемых на ИИС в рамках ДУ, составляет 9,7% от общего объема портфелей физических лиц в ДУ, как и годом ранее.

¹ 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.

2.2. Вложения в российские акции через ИИС выросли

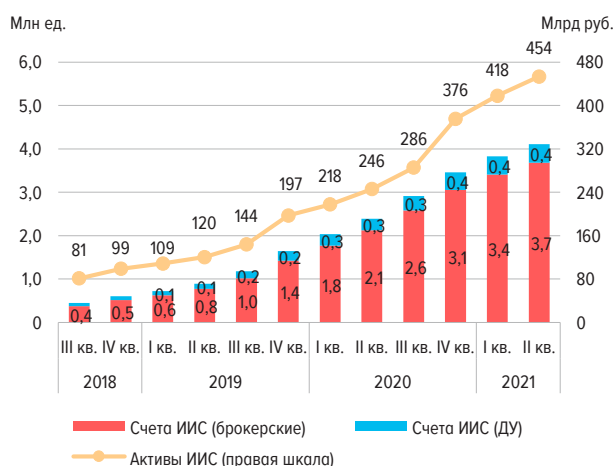
Структура активов ИИС (в рамках брокерского обслуживания и доверительного управления) в II квартале 2021 г. продолжала смещаться в сторону долевых инструментов – как российских, так и иностранных (рис. 8). Доля акций и депозитарных расписок выросла за квартал с 34 до 36%, при этом доля российских акций увеличилась с 21 до 23%, доля иностранных акций сохранилась на уровне 9% а доля депозитарных расписок возросла с 3 до 4%. Также выросла доля паев и ETF (с 27 до 28%).

Основная часть прироста вложений в российские акции, депозитарные расписки была обеспечена за счет брокерских ИИС, а прирост доли паев и ETF – как за счет брокерских ИИС, так и ИИС в рамках ДУ (рис. П-7 и П-8 в Приложении 2). Большая часть стандартных стратегий ИИС в рамках ДУ основана на инвестировании средств через ПИФ.

В целях обеспечения законных интересов инвесторов, а также для использования ИИС в качестве механизма долгосрочного инвестирования Банк России выпустил [информационное письмо](#), в котором разъяснил, что возврат денежных средств, учтенных на ИИС, может быть произведен в иностранной валюте, а доходы от ценных бумаг могут зачисляться непосредственно на банковский счет клиента без необходимости закрытия ИИС.

ДИНАМИКА КОЛИЧЕСТВА ИИС И ОБЪЕМА АКТИВОВ ИИС

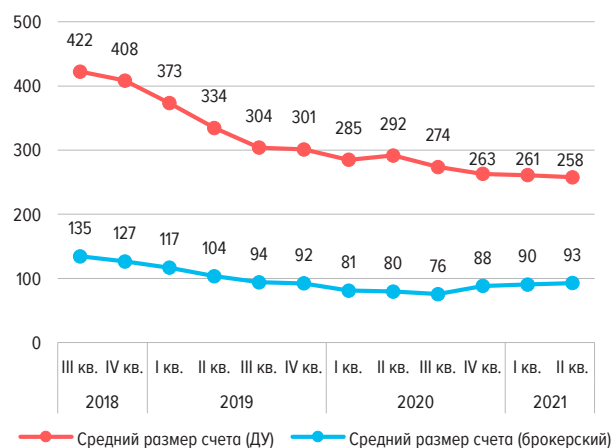
Рис. 6



Источник: Банк России.

ДИНАМИКА СРЕДНЕГО РАЗМЕРА ИИС (ТЫС. РУБ.)

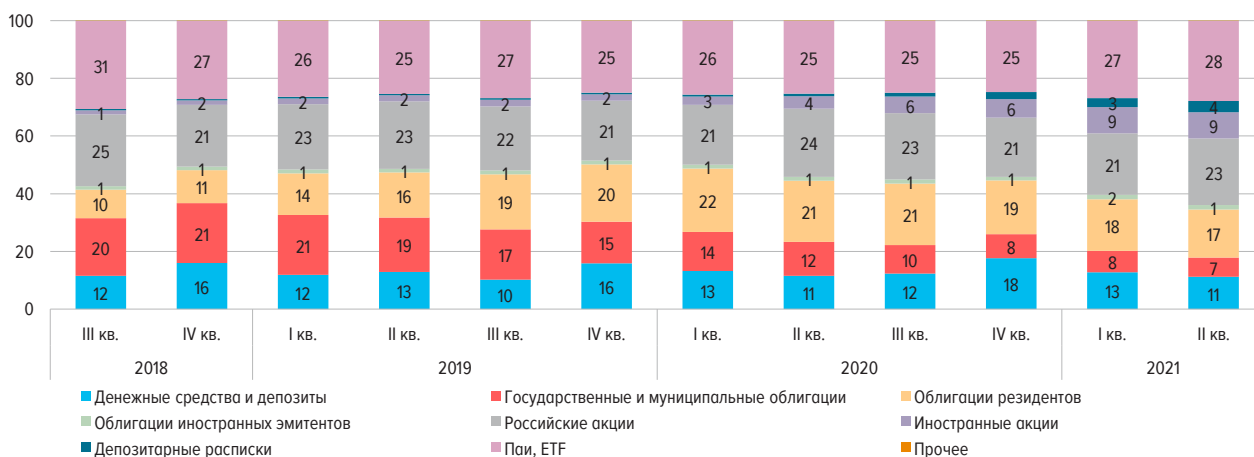
Рис. 7



Источник: Банк России.

ДИНАМИКА СТРУКТУРЫ АКТИВОВ ИИС (%)

Рис. 8



Источник: Банк России.

3. НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ ФИЗИЧЕСКИЕ ЛИЦА ПЕРЕКЛЮЧИЛИСЬ С ИНОСТРАННЫХ АКЦИЙ НА РОССИЙСКИЕ

- Снижение активности розничных инвесторов привело к сокращению их доли в структуре торгов акциями и депозитарными расписками.
- На фоне укрепления курса рубля и роста процентных ставок интерес к российским ценным бумагам существенно превышал интерес к иностранным. В российских инструментах спрос был сосредоточен на акциях и облигациях банков. Вместе с тем покупки иностранной валюты выросли в том числе за счет существенных покупок евро.

3.1. Доля розничных инвесторов в структуре торгов акциями начала снижаться

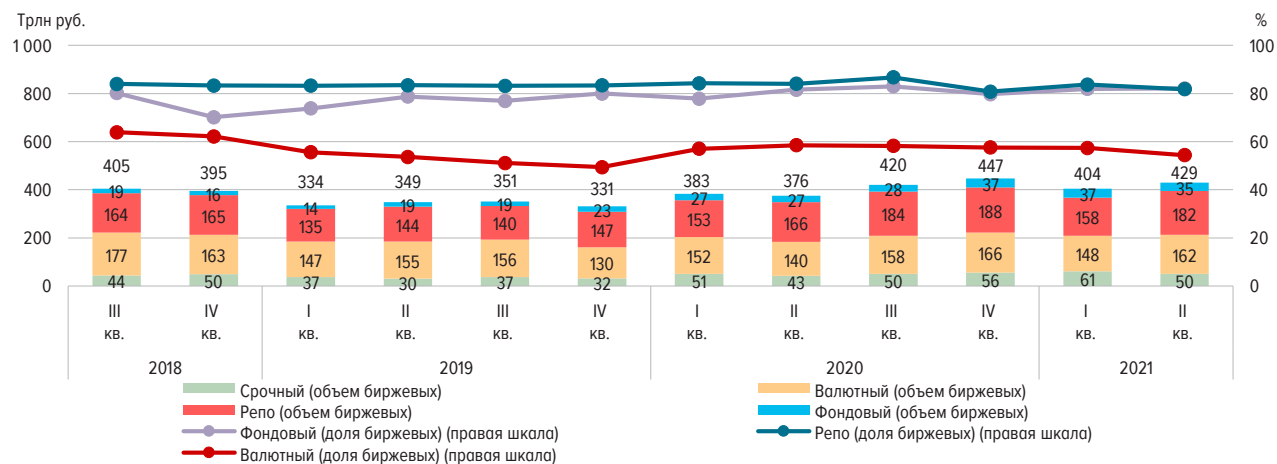
Сделки розничных инвесторов продолжают способствовать высоким объемам торгов в наиболее рискованных сегментах, однако снижение их активности (рис. 1) способствует сокращению их доли в структуре торгов. Совокупный объем биржевых операций покупки и продажи, совершенных профучастниками за II квартал 2021 г., составил 429 трлн руб.¹ (+14% г/г) (рис. 9).

Наибольший рост объема торгов наблюдался на фондовом рынке, где в II квартале 2021 г. было заключено сделок покупки и продажи на сумму 35 трлн руб., что на 29% больше, чем за аналогичный период прошлого года, однако меньше рекордных значений двух последних кварталов. При этом доля акций и депозитарных расписок в структуре торгов остается выше 70% (кварталом ранее – 75%, годом ранее – 54%) (рис. П-9 в Приложении 2). Доля физических лиц в структуре биржевых торгов акциями и депозитарными расписками снизилась до 44% (кварталом ранее – 47%, годом ранее – 47%).

Вместе со снижением активности розничных инвесторов уменьшается и доля альтернативных торговых площадок. Доля Санкт-Петербургской биржи в структуре торгов акциями и депозитарными расписками в II квартале 2021 г. составила 45% (кварталом ранее – 50%, годом ранее – 26%). При этом в сегменте иностранных акций Санкт-Петербургская биржа сохраняет лидерство – ее доля составляет около 90%. Отчасти это вызвано стабилизацией курса рубля и смещением интереса инвесторов от иностранных акций к российским.

ОБЪЕМ БИРЖЕВЫХ ОПЕРАЦИЙ ПРОФУЧАСТНИКОВ (ПОКУПКИ И ПРОДАЖИ) В РАЗРЕЗЕ РЫНКОВ И ДОЛЯ БИРЖЕВЫХ ОБОРОТОВ

Рис. 9



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

¹ Здесь и далее рассматриваются сделки, совершенные профучастниками.

Традиционно высокая доля клиентских сделок с фьючерсами и опционами способствовала росту объемов операций на срочном рынке до 50 трлн руб. (+18% г/г).

3.2. Физические лица нарастили покупки российских ценных бумаг и валюты

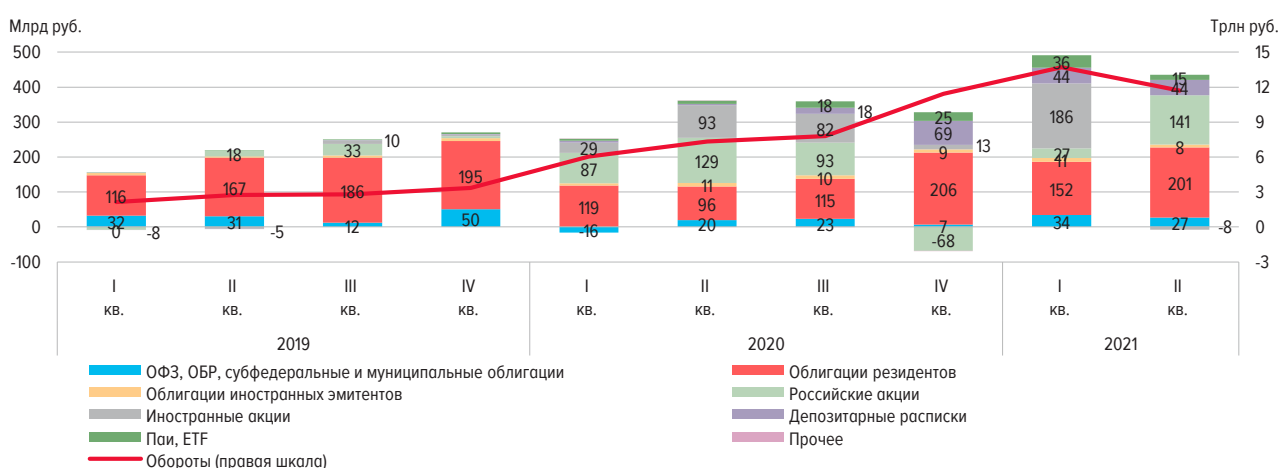
На фоне укрепления курса рубля и роста российского фондового индекса физические лица – резиденты в II квартале 2021 г. переключились с иностранных акций на российские. При этом нетто-покупки на валютном рынке не сопровождались покупками иностранных активов, часть валюты осталась на брокерских счетах, а часть могла быть направлена в наличность. На фоне роста процентных ставок в экономике существенно вырос чистый спрос на классические облигации банков.

По данным бирж, на нетто-основе (покупки минус продажи) розничные клиенты брокеров приобрели в II квартале 2021 г. ценных бумаг² на 427 млрд руб.³ (-13% к/к, +18% г/г). При этом около половины общего объема нетто-покупок происходило в сегменте локальных корпоративных облигаций, а около трети – в сегменте российских акций. В сегменте иностранных акций был зафиксирован небольшой объем нетто-продаж впервые за последние два года, в то время как в сегменте депозитарных расписок объем нетто-покупок сохранялся на уровне прошлого квартала (рис. 10)

По сравнению с прошлым кварталом в сегменте корпоративных облигаций вырос спрос на классические облигации банков, которые вновь стали привлекательными на фоне роста процентных ставок. Среди квалифицированных инвесторов сохранялся интерес к субординированным облигациям крупных госбанков, которые предлагали повышенный уровень доходности и риска по сравнению с классическими облигациями и банковскими депозитами.

В сегменте биржевых инструментов коллективных инвестиций спрос был минимальным за последний год. При этом объем нетто-покупок паев, выпущенных по российскому законодательству, был ниже объема нетто-покупок ETF.

НЕТТО-ПОКУПКИ ЦЕННЫХ БУМАГ ФИЗИЧЕСКИМИ ЛИЦАМИ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ И ОБОРОТЫ ПО СДЕЛКАМ Рис. 10



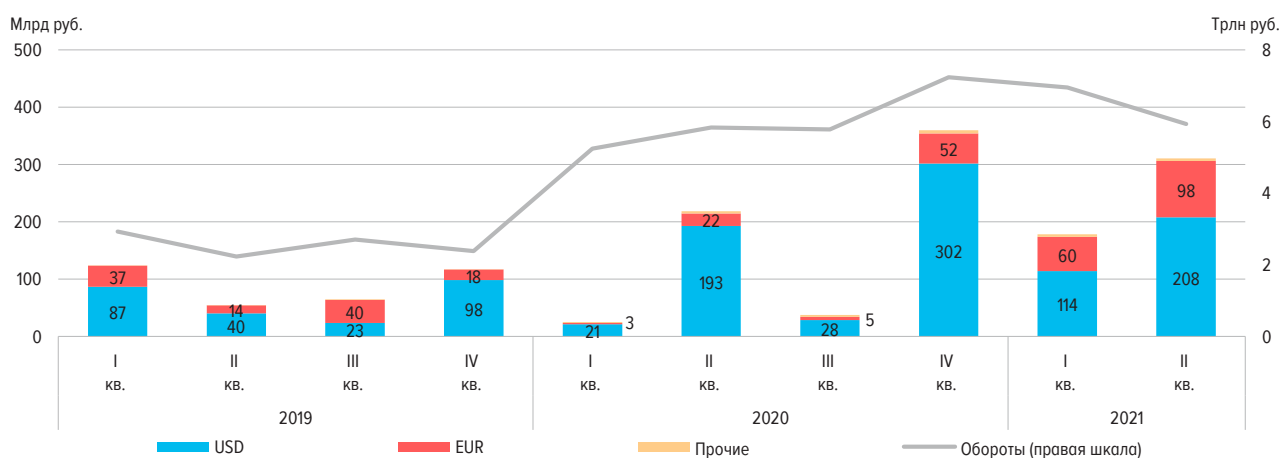
Примечание. Без учета однодневных облигаций.
Источники: Банк России, Московская Биржа, Санкт-Петербургская биржа.

² Здесь и далее без учета однодневных облигаций.

³ 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, Московская Биржа.

На валютном рынке физические лица выступали нетто-покупателями и приобрели валюты на 311 млрд руб. (+74% к/к, +42% г/г). При этом объем нетто-покупок евро (почти 100 млрд руб.) был максимальным за последние годы (рис. 11). Остатки иностранной валюты на брокерских счетах (по данным опроса крупнейших брокеров) выросли на 106 млрд рублей.

Интерес инвесторов к драгоценным металлам (физическому золоту и серебру) был минимальным с момента допуска физических лиц к данному сегменту в конце прошлого года⁴. Объем нетто-покупок со стороны физлиц составил 0,12 млрд руб. (кварталом ранее – 0,38 млрд руб.).

⁴ Доступ физических лиц к сделкам с физическим золотом и серебром на Московской Бирже предоставляется с ноября 2020 года.

4. РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ ПРОФУЧАСТНИКОВ – НФО ОСТАЕТСЯ ВЫСОКОЙ ЗА СЧЕТ КОМИССИОННЫХ ДОХОДОВ

- В II квартале 2021 г. чистая прибыль профучастников – НФО¹ существенно выросла за счет увеличения выручки от основной деятельности при умеренном росте торговых и инвестиционных доходов. При этом значительно увеличились расходы на оплату труда – за счет роста как численности работников, так и средней заработной платы. Показатель ROE в целом по отрасли составил 10,7%, а медианное значение ROE оставалось максимальным за три года – 6,1%.
- Несмотря на высокий разрыв между размером капитала прибыльных и убыточных компаний (превышение более чем в четыре раза), доля убыточных компаний по итогам квартала остается около 28%. В основном в убыточной зоне находятся компании с небольшим размером капитала и небольшим числом клиентов с более высокими удельными расходами, что делает их менее конкурентоспособными.

Развитие розничного бизнеса продолжает способствовать росту выручки и рентабельности профучастников – НФО. Выручка от основной деятельности за шесть месяцев 2021 г. составила 54 млрд руб. (+35% г/г). Структура выручки зависела от бизнес-модели. Среди профучастников, не имеющих лицензии управляющей компании фондов коллективных инвестиций, преобладающим источником доходов служили комиссии от брокерской деятельности (их доля снизилась за год с 73 до 70%), в том числе от операций на фондовом рынке (снижение за год с 51 до 49%). Вместе с тем заметно выросла доля выручки от депозитарных услуг (с 3 до 6%), поскольку один из крупнейших брокеров начал обособлять эти доходы от брокерской деятельности. Другая часть профучастников, совмещающих деятельность по доверительному управлению ценными бумагами и фондами коллективных инвестиций, большую часть дохода получала от управления фондами коллективных инвестиций (снижение за год с 74 до 70%) и меньшую – от ДУ ценными бумагами (рост за год с 23 до 28%).

Доходы от других направлений деятельности показали более скромный рост на фоне увеличения расходов, что позволило обеспечить умеренный рост прибыли по широкому кругу компаний. Торговые и инвестиционные доходы профучастников по итогам первого полугодия 2021 г. выросли до 27 млрд руб. (+3% г/г). Среди статей расходов наиболее заметно увеличились расходы на персонал – до 27 млрд руб. (+26% г/г). При этом число штатных сотрудников профучастников – НФО росло меньшими темпами (до 17,5 тыс. человек, +8% г/г). Это указывает на значительный рост средней заработной платы работников компаний.

Чистая прибыль выросла до 13,6 млрд руб. (+8% г/г), а капитал и резервы – до 311 млрд руб. (+3% г/г). Скользящее значение рентабельности капитала (ROE) в целом по отрасли² составило 10,7%, а медианное значение³ – 6,1% (рис. 12). Высокий уровень медианного значения ROE свидетельствует о росте прибыльности большинства компаний в отрасли. Доля убыточных компаний (по прибыли за 12 месяцев) оставалась вблизи трехлетнего минимума (28% от общего числа) (рис. 13). При этом соотношение медианного размера капитала⁴ прибыльных и убыточных участников выросло за год с 3,4 до 4,2. В убыточной зоне находятся участники преимущественно небольшого размера: лишь у четырех убыточных компаний общее число клиентов⁵ превышает 10 тыс. лиц и у двух – 100 тыс. лиц. Как правило, у убыточных компаний

¹ Для целей данного раздела указаны значения без учета реестродержателей и кредитных организаций.

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

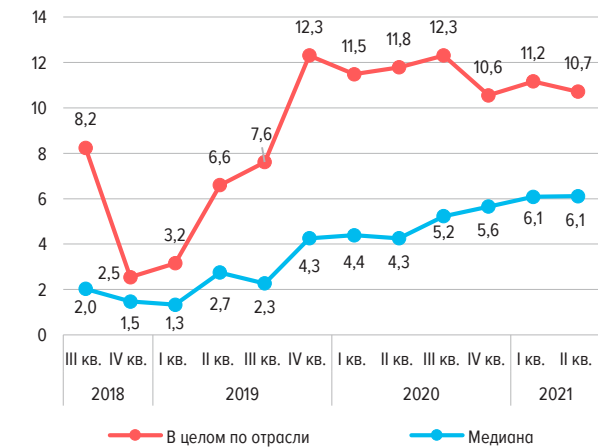
³ Медианное значение из показателей ROE, рассчитанных отдельно по каждому участнику.

⁴ То есть среднегодового значения капитала.

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

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

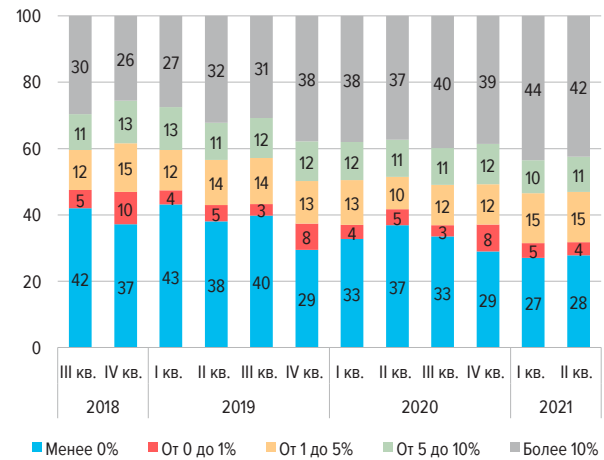
Рис. 12



Источник: Банк России.

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

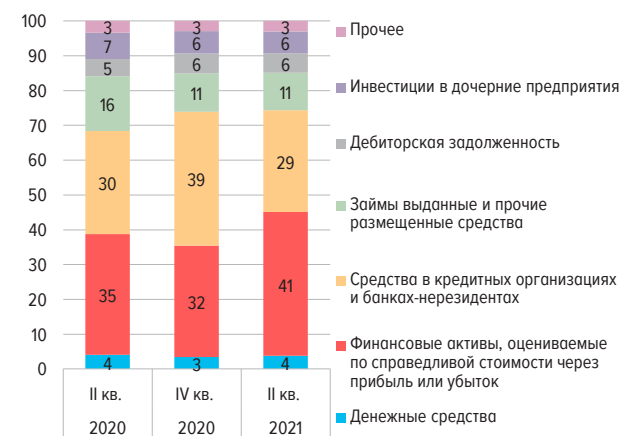
Рис. 13



Источник: Банк России.

ДИНАМИКА СТРУКТУРЫ АКТИВОВ ПРОФУЧАСТНИКОВ – НФО (БЕЗ РЕЕСТРОДЕРЖАТЕЛЕЙ)
(%)

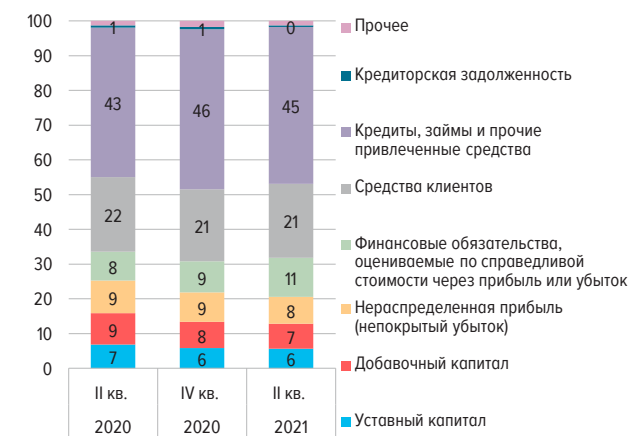
Рис. 14



Источник: Банк России.

ДИНАМИКА СТРУКТУРЫ ПАССИВОВ ПРОФУЧАСТНИКОВ – НФО (БЕЗ РЕЕСТРОДЕРЖАТЕЛЕЙ)
(%)

Рис. 15



Источник: Банк России.

удельный вес расходов выше: сумма расходов на персонал, общехозяйственных и операционных расходов превышает сумму выручки от основной деятельности, торговых и инвестиционных доходов, что делает их менее конкурентоспособными.

Совокупные активы профучастников – НФО по итогам квартала составили 1,5 трлн руб.⁶ (+26% г/г). Структура активов в отчетном квартале сместилась от выдачи займов в сторону покупки рыночных инструментов, оцениваемых через прибыль и убыток, что свидетельствует о росте ликвидности (рис. 14).

⁶ Традиционно низкая доля активов профучастников – НФО по сравнению с другими отраслями финансового рынка объясняется тем, что клиентские ценные бумаги 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.

5. РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ РЕГИСТРАТОРОВ ВЕРНУЛАСЬ К ДОПАНДЕМИЧЕСКОМУ УРОВНЮ

- Доля акционерных обществ, не передавших реестры на обслуживание регистраторам, опустилась ниже 18%.
- Чистая прибыль и показатели рентабельности регистраторов существенно выросли на фоне роста выручки от основной деятельности.

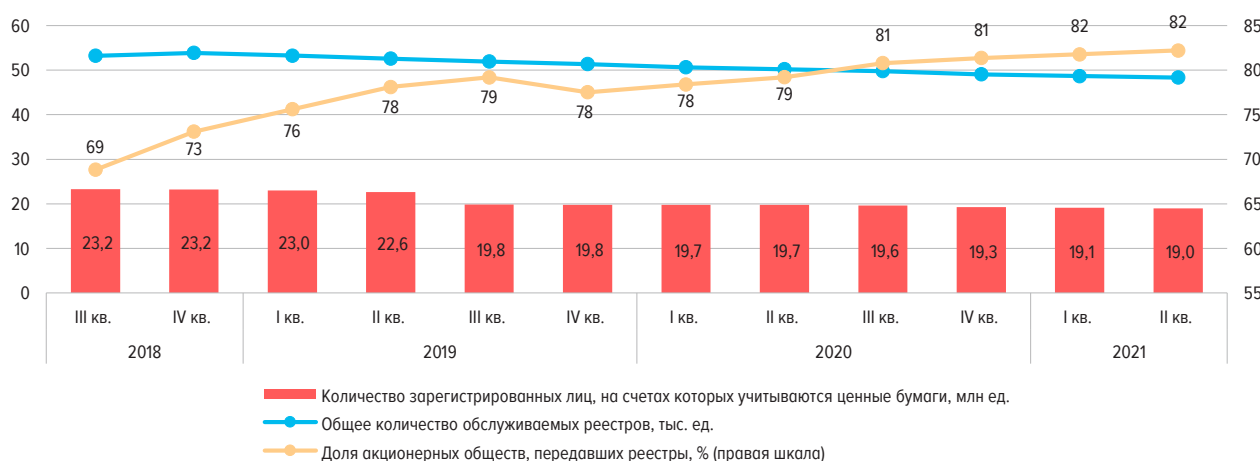
По состоянию на конец II квартала 2021 г. количество регистраторов на рынке не изменилось, составив 32 организации. Число обслуживаемых реестров продолжило снижаться и составило 48,4 тыс. (-1% к/к, -4% г/г), а число зарегистрированных лиц, на счетах которых учитываются ценные бумаги, – 19 млн человек (-1% к/к, -4% г/г). Показатель доли акционерных обществ, не передавших реестры на обслуживание регистраторам, за квартал снизился с 18,2 до 17,8% (рис. 16)¹.

Выручка регистраторов от основной деятельности за шесть месяцев 2021 г. выросла до 4 млрд руб. за квартал (+14% г/г). По сравнению с прошлым годом в структуре доходов сократилась доля поступлений от эмитентов за ведение реестра эмиссионных ценных бумаг (с 42 до 37%) и увеличилась доля доходов от организации и проведения общих собраний акционеров (с 17 до 24%). Такое резкое изменение структуры доходов связано с тем, что в прошлом году в связи с пандемией многие общества отказались от проведения общих собраний либо перенесли их на более поздний срок, а в этом году проводили их в прежнем объеме. Кроме того, с 1 июля 2021 г. вступили в силу поправки в Гражданский кодекс Российской Федерации, позволяющие проводить общие собрания в заочной форме (онлайн)².

На фоне роста выручки чистая прибыль регистраторов по итогам полугодия выросла до 0,9 млрд руб. (годом ранее – 0,3 млрд руб.). Активы регистраторов увеличились до 15,1 млрд руб. (+12% г/г). Рентабельность капитала, рассчитанная по прибыли за 12 месяцев,³ возросла до 17,9% (годом ранее – 10%), а медианное значение ROE – до 8% (годом ранее –

ОСНОВНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ РЕГИСТРАТОРОВ

Рис. 16



Источники: Банк России, ФНС России.

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

² Федеральный закон от 28.06.2021 № 225-ФЗ «О внесении изменений в часть первую Гражданского кодекса Российской Федерации».

³ Отношение суммарной прибыли по всем регистраторам за 12 месяцев к среднему значению суммарного капитала и резервов по отрасли за аналогичный период.

4,2%). Доля убыточных регистраторов сократилась с 31 до 13%, на них приходится менее 1% 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 рисунках П-10 – П-13 в Приложении 2.

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

Подготовка исходных данных:

1. Используются ежемесячные данные форм отчетности 0409711 и 0420415 (раздел 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 удастся оценить стоимость в рамках пунктов 1–4, считаются не торгуемыми и в расчете не участвуют.

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

1. Месячное 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 и предыдущего месяцев).

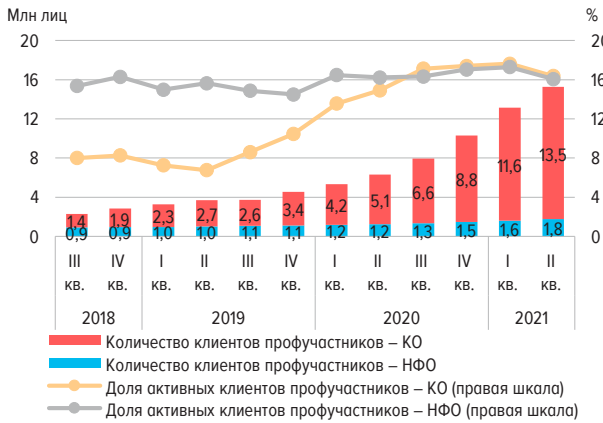
2. В случае дробления или обратного дробления ценных бумаг в отчетном месяце, шаг 1 пересчитывается с учетом коэффициента дробления.

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.

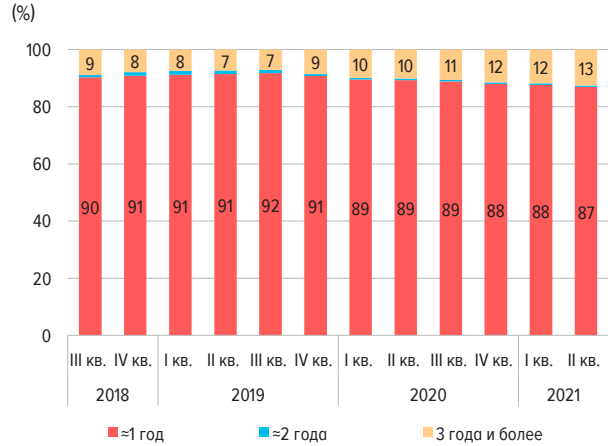
ПРИЛОЖЕНИЕ 2. ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЕ РИСУНКИ

ДИНАМИКА ЧИСЛА КЛИЕНТОВ НА ДЕПОЗИТАРНОМ ОБСЛУЖИВАНИИ И ДОЛИ АКТИВНЫХ КЛИЕНТОВ *Рис. П-1*



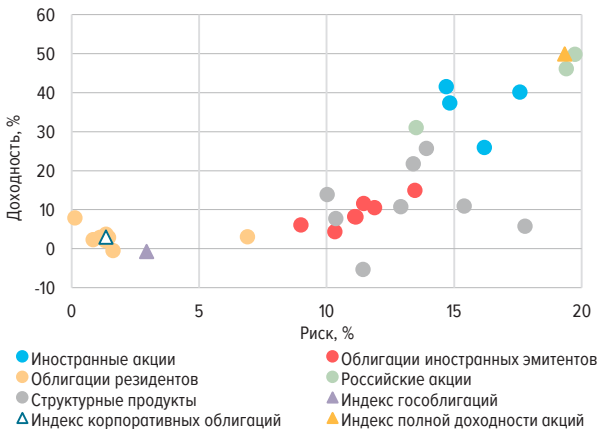
Источник: Банк России.

ДИНАМИКА СТОИМОСТИ ПОРТФЕЛЕЙ В РАМКАХ СТАНДАРТНЫХ СТРАТЕГИЙ ПО ГОРИЗОНТУ ИНВЕСТИРОВАНИЯ *Рис. П-2*



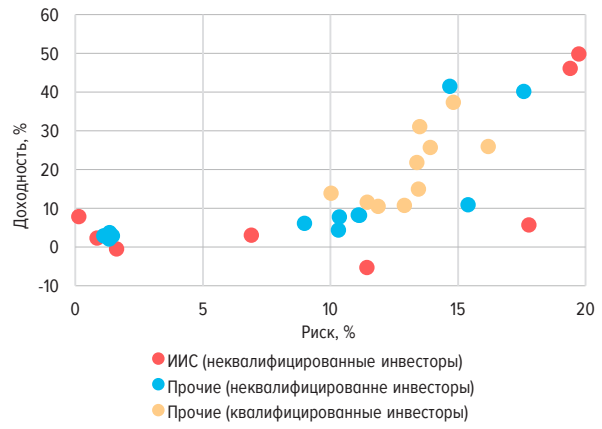
Источник: Банк России.

СООТНОШЕНИЕ РИСКА И ДОХОДНОСТИ ЗА ПОСЛЕДНИЕ 12 МЕСЯЦЕВ ПО ОТДЕЛЬНЫМ СТРАТЕГИЯМ (В РАЗРЕЗЕ ОБЪЕКТОВ ВЛОЖЕНИЙ) *Рис. П-3*



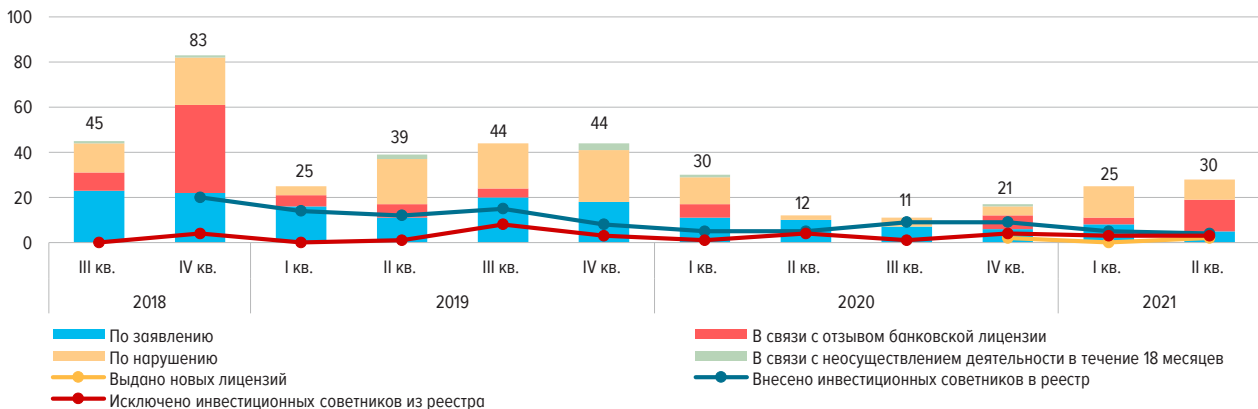
Источники: Московская Биржа, Банк России, сайты управляющих.

СООТНОШЕНИЕ РИСКА И ДОХОДНОСТИ ЗА ПОСЛЕДНИЕ 12 МЕСЯЦЕВ ПО ОТДЕЛЬНЫМ СТРАТЕГИЯМ (В РАЗРЕЗЕ ТИПОВ КЛИЕНТОВ) *Рис. П-4*



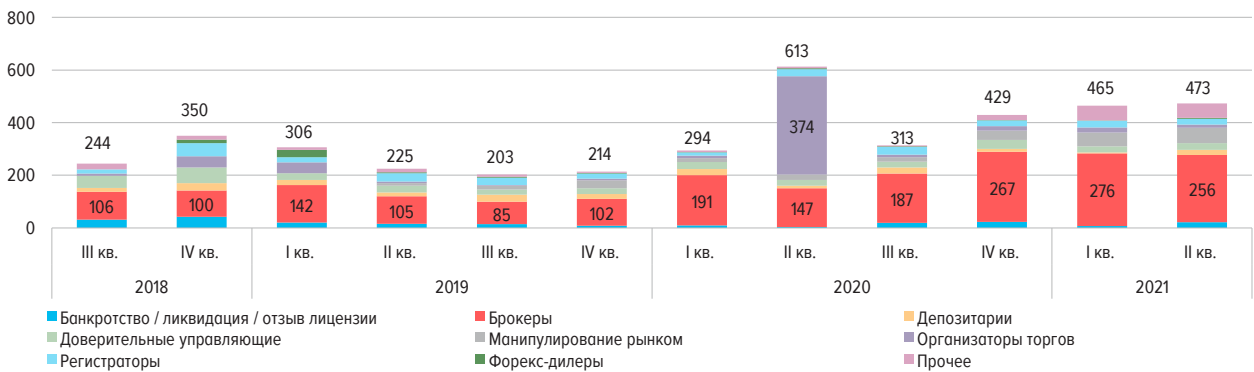
Источники: Московская Биржа, Банк России, сайты управляющих.

ДИНАМИКА И ПРИЧИНЫ АННУЛИРОВАНИЯ ЛИЦЕНЗИЙ (ЕД.) *Рис. П-5*



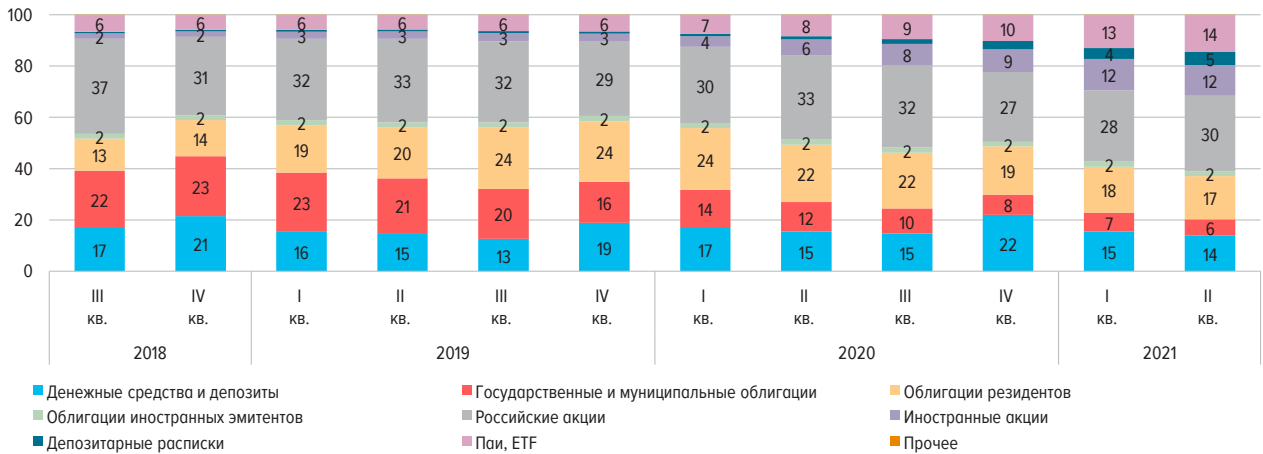
Примечание. Без учета реорганизаций и ликвидаций.
Источник: Банк России.

ДИНАМИКА КОЛИЧЕСТВА ЖАЛОБ В ОТНОШЕНИИ ПРОФЕССИОНАЛЬНЫХ УЧАСТНИКОВ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ (ЕД.) Рис. П-6



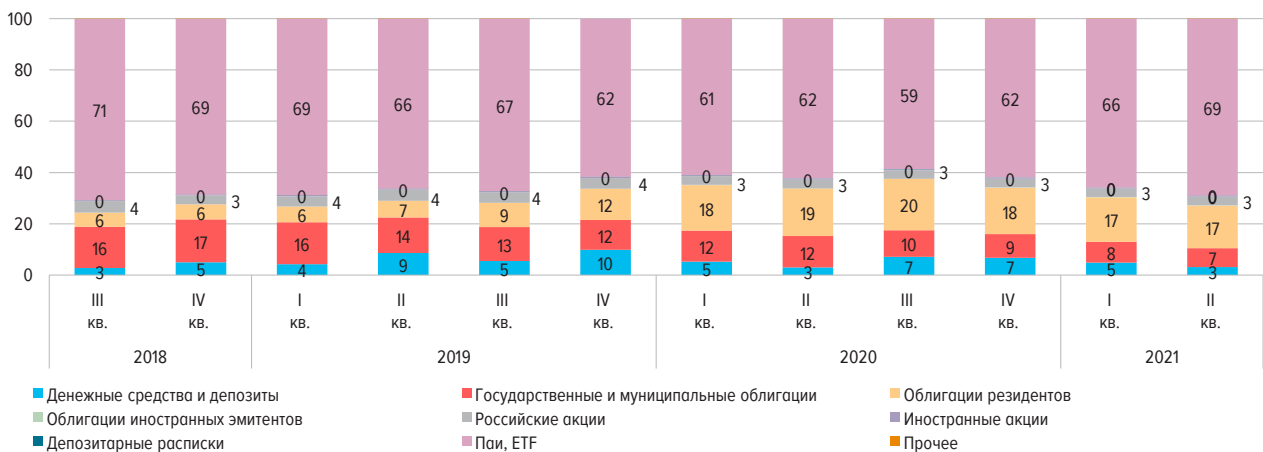
Примечание. Данные за прошлые периоды могут быть пересмотрены по мере актуализации информации.
Источник: Банк России.

ДИНАМИКА СТРУКТУРЫ АКТИВОВ БРОКЕРСКИХ ИИС (%) Рис. П-7



Источник: Банк России.

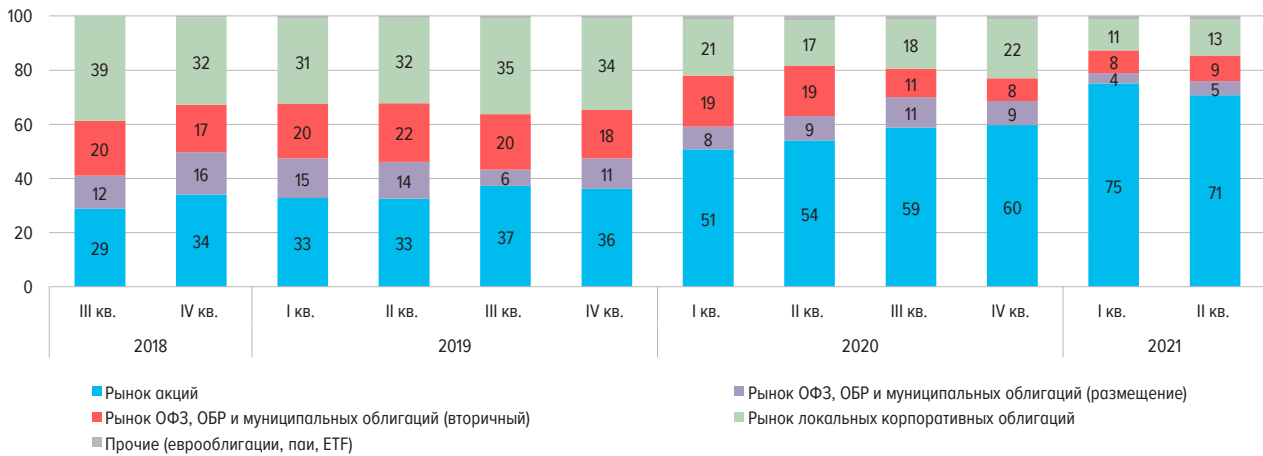
ДИНАМИКА СТРУКТУРЫ АКТИВОВ ИИС В РАМКАХ ДУ (%) Рис. П-8



Источник: Банк России.

СТРУКТУРА ОБЪЕМА БИРЖЕВЫХ ОПЕРАЦИЙ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ (%)

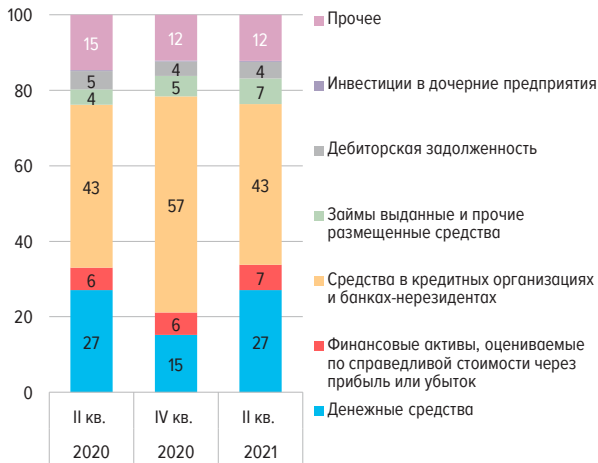
Рис. П-9



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

СТРУКТУРА АКТИВОВ РЕГИСТРАТОРОВ (%)

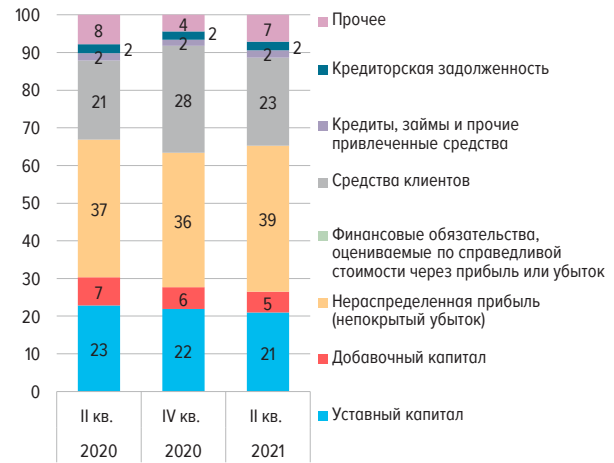
Рис. П-10



Источник: Банк России.

СТРУКТУРА ПАССИВОВ РЕГИСТРАТОРОВ (%)

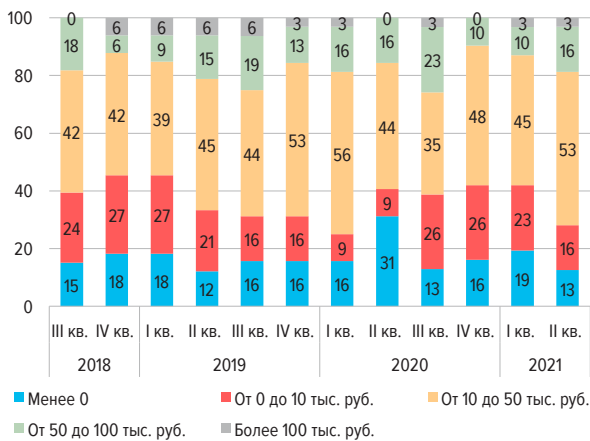
Рис. П-11



Источник: Банк России.

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

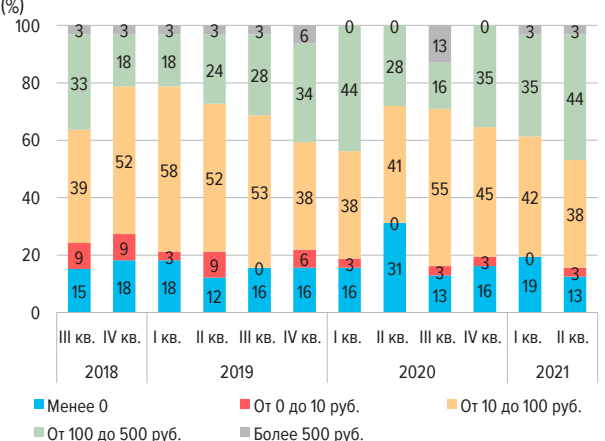
Рис. П-12



Источник: Банк России.

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

Рис. П-13



Источник: Банк России.