

Российский фондовый рынок: первое полугодие 2016 года

События и факты

Составители:

Трегуб А.Я. – начальник аналитического управления НАУФОР, ктн, снс;

Григорян Р.В. – ведущий специалист аналитического управления НАУФОР;

Тимофеев А.В. – президент НАУФОР;

Зверев К.В. – вице-президент НАУФОР;

Родионов Ю.П. – ведущий юрист-консульт правового управления НАУФОР.

Авторские права на подбор и расположение материалов принадлежат НАУФОР. Данные, использованные для составления обзора, были получены из источников, которые НАУФОР считает заслуживающими доверия. При этом НАУФОР не несет ответственности за возможные убытки, которые возникнут в результате использования информации, содержащейся в данном обзоре.

Электронная версия: www.naufor.ru

Ограничение ответственности

Настоящий обзор носит строго информационный характер и не является предложением к совершению операций на рынке ценных бумаг. Оценки, отраженные в обзоре, основаны исключительно на мнениях составителей. Составители не несут ответственности за инвестиционные решения третьих лиц, которые могут привести к прямым или косвенным убыткам, возникшим в результате использования третьими лицами информации, содержащейся в данном обзоре.

При подготовке настоящего обзора были использованы источники информации, которые, по обоснованному мнению составителей, являются надежными и авторитетными. Полученные данные составители считают достоверными, однако они не могут гарантировать их абсолютную точность. Составители не берут на себя обязательства регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем обзоре, или исправлять возможные неточности.

Содержание

Введение	4
Краткий очерк основных макроэкономических показателей в первом полугодии 2016 года	5
Основные показатели и тенденции на российском фондовом рынке в первом полугодии 2016 года	11
1. Финансовые инструменты	14
1.1. Акции	14
1.2. Корпоративные облигации	17
1.3. Государственные, субфедеральные и муниципальные облигации	21
1.4. Сделки РЕПО	21
1.5. Инвестиционные паи	22
1.6. Фьючерсы и опционы на ценные бумаги и фондовые индексы	23
1.7. Фондовые индексы и индикаторы	25
1.7.1. Индексы акций	25
1.7.2. Индексы облигаций	27
1.7.3. Индикаторы ставки РЕПО	28
1.7.4. Индекс волатильности	30
2. Институциональная структура	31
2.1. Эмитенты ценных бумаг. Первичные публичные размещения	31
2.2. Инвесторы	32
2.2.1. Частные инвесторы	32
2.2.2. Паевые инвестиционные фонды	34
2.2.3. Негосударственные пенсионные фонды	38
2.2.4. Инвестирование средств пенсионных накоплений	39
2.2.5. Коммерческие банки	41
2.2.6. Нерезиденты	41
2.3. Профессиональные участники рынка ценных бумаг, управляющие компании и инфраструктурные организации	43
2.3.1. Общие данные о профессиональных участниках рынка ценных бумаг	43
2.3.2. Брокеры, дилеры, доверительные управляющие	45
2.3.3. Управляющие компании	46
2.3.4. Торгово-расчетная инфраструктура	47
3. Законодательная база	51
3.1. Налогообложение на рынке ценных бумаг	51
3.2. Деятельность профессиональных участников рынка ценных бумаг	52
3.3. Коллективные инвестиции	55
3.4. Организованные торги	56
4. Система регулирования	57
4.1. Банк России	57
4.1.1. Общие полномочия	57
4.1.2. Полномочия по регулированию деятельности некредитных финансовых организаций и эмитентов	57
4.2. Министерство финансов Российской Федерации	58
4.3. Министерство труда и социальной защиты Российской Федерации	58
4.4. Иные государственные органы	58
5. Календарь основных событий первого полугодия 2016 г.	59
Приложения	61
Перечень рисунков	61
Перечень таблиц	63

Введение

Предлагаем вашему вниманию очередной обзор российского рынка ценных бумаг.

Цель таких обзоров, которые мы выпускаем каждые полгода, – дать обобщенное представление о российском фондовом рынке и его ключевых элементах – инструментах, участниках, инфраструктуре, системе регулирования и надзора, а также об основных событиях, произошедших на рынке в течение этого периода.

Обзор подготовлен Национальной ассоциацией участников фондового рынка при поддержке группы «Московская биржа».

При табличном и графическом представлении информации данные приводятся на конец июня 2016 г. В ряде случаев, когда такие данные на момент составления обзора отсутствовали, мы приводим имеющиеся данные, наиболее близкие к этой дате.

Выражаем благодарность группе «Московская биржа», ЗАО «Интерфакс», CBONDS за представленные материалы и содействие.

Краткий очерк основных макроэкономических показателей в первом полугодии 2016 года

Состояние отечественной экономики в первой половине 2016 г. несколько улучшилось в сравнении с предыдущим годом, однако рано говорить об улучшении ситуации. Ограниченный рост цен на нефть и падение потребительского спроса будут оказывать давление на динамику ВВП в среднесрочной перспективе.

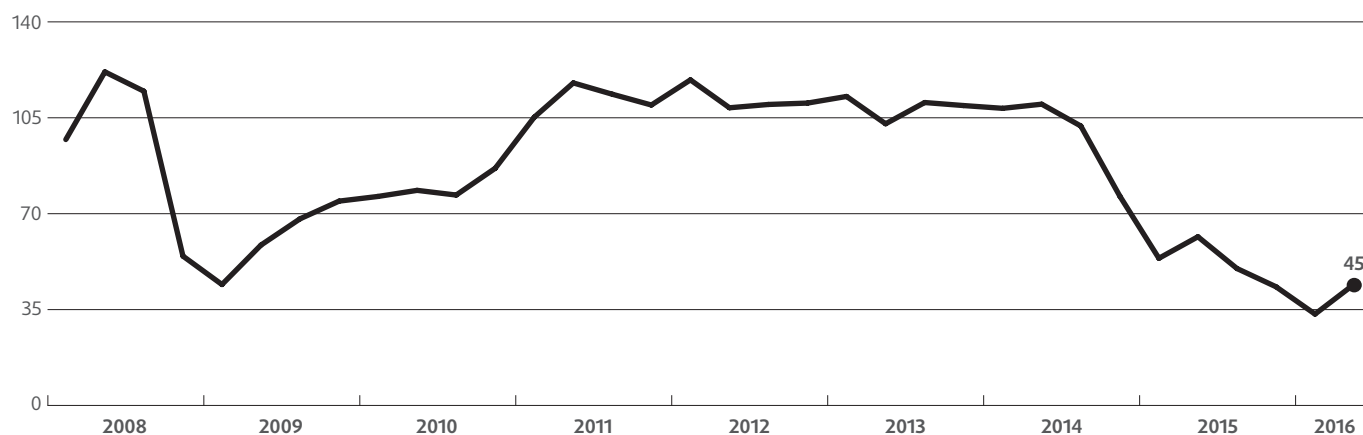
С начала 2016 г. на российскую экономику продолжали оказывать негативное влияние прошлогодние факторы. Нарастание экспортных объемов нефти из Ирана и замедление экономики

Китая пагубно сказались на нефтяных котировках (см. рис. 1), что в свою очередь, отразилось на динамике рубля. Затянувшаяся девальвация продолжала оказывать влияние на инфляцию.

В целях инфляционного таргетирования Банк России оставил неизменной ключевую ставку на уровне 11%, а в конце июня Совет директоров ЦБ принял решение снизить ее на 50 б.п. – до 10,5%

Рис. 1

Квартальная динамика цен на нефть марки Brent, долл. за баррель



Источник: Bloomberg, Reuters.

Динамика многих основных экономических показателей в начале 2016 г., как и в 2015 г., находилась в отрицательной зоне. Большинство предприятий различных отраслей отечественной экономики предпочитают сокращать собственные инвестиционные программы для снижения рисков в краткосрочной перспективе. Несмотря на политику импортозамещения, продукция из других стран продолжает находиться в производственной цепочке многих организаций.

Нарастающие геополитические риски продолжают оказывать негативное влияние

на финансовые рынки. Ухудшение отношений с турецким руководством и продолжающиеся военные действия на Ближнем Востоке оказывают давление на нефтяные котировки. Динамика сырьевых рынков и действия монетарных властей продолжают оставаться определяющими факторами динамики отечественного финансового рынка.

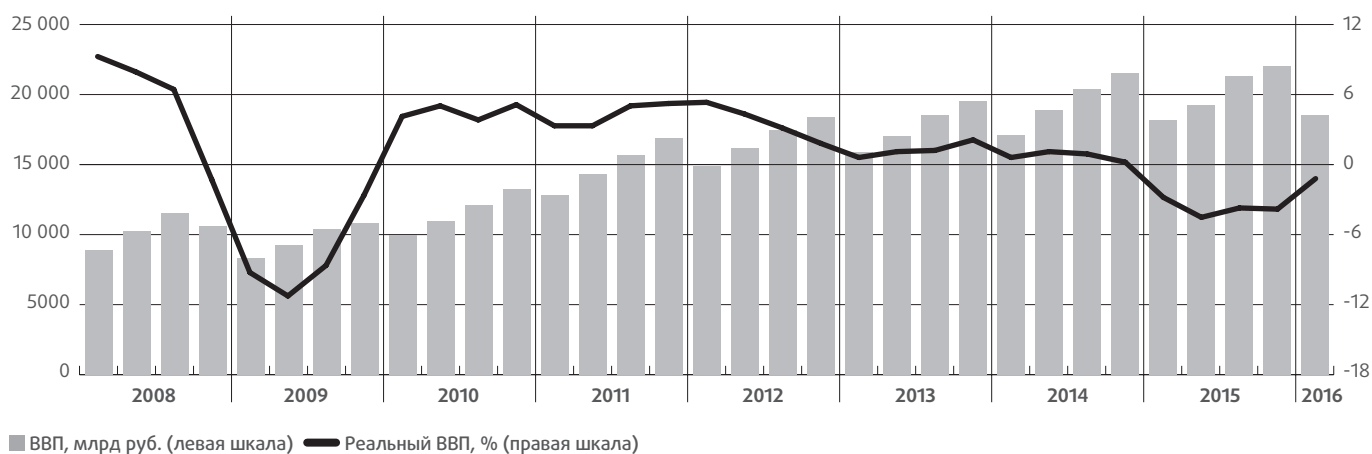
В первом полугодии 2016 г. динамика ВВП продолжает оставаться в отрицательной зоне (см. рис. 2), однако в полтора раза (в сравнении с аналогичным периодом предыдущего года) замедлилось падение расходов на конечное

потребление (см. рис. 3), что вызвано, по-видимому, восстановлением потребительского спроса со стороны домашних хозяйств. Несмотря на падение экономического роста в стране в 2015 г., наблюдается позитивная тенденция к восстановлению: в первом квартале 2016 г. ВВП в текущих ценах сложился в размере 18,6 трлн руб., или минус 1,2% реального ВВП. По итогам первого квартала 2016 г. динамика инфляции снизилась на 9,6 п.п. – до 7,3% в годовом выражении.

Тем не менее существенное замедление потребительских расходов¹

Рис. 2

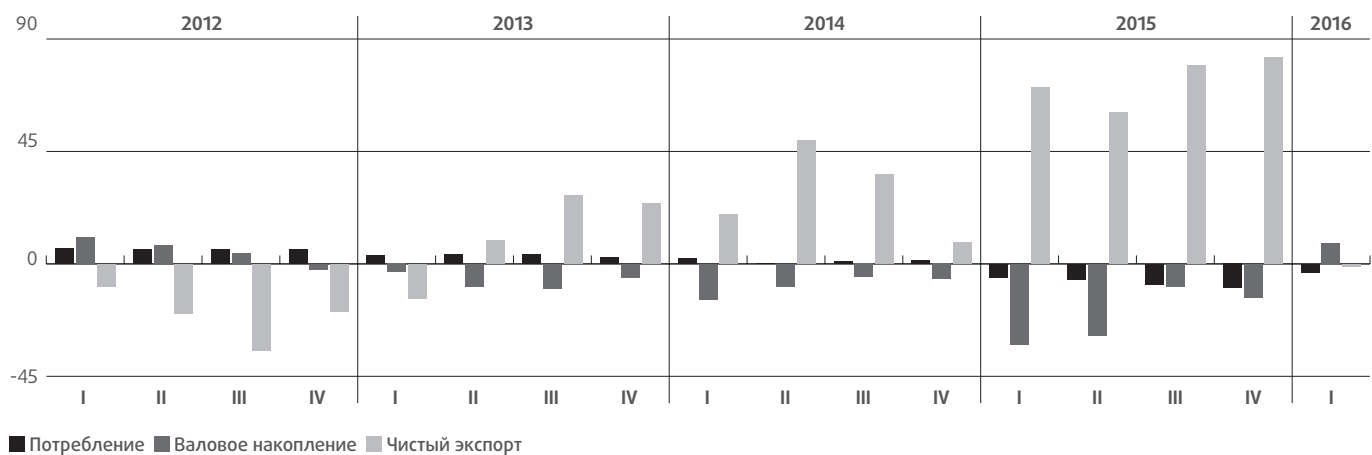
Динамика ВВП



Источник: Федеральная служба государственной статистики.

Рис. 3

Динамика ВВП по расходам, г/г%



Источник: Федеральная служба государственной статистики.

¹ Показатели приводятся в постоянных ценах.

и валовых накоплений продолжают оказывать негативное влияние на экономику России. Единственным драйвером роста российской экономики продолжает оставаться сальдо торгового баланса, однако этот эффект носит краткосрочный характер.

С начала 2015 г. и в течение первой половины 2016 г. динамика инвестиций и потребительских расходов определялась преимущественно падением курса рубля по отношению к доллару. Девальвация национальной валюты и резкое удорожание импортных поставок значительно отразились на уровне инфляции. Из-за высокой стоимости американской валюты многие импортозависимые предприятия пострадали наиболее заметно. При этом частичное падение импорта произошло вследствие нарастания градуса политической напряженности с западными странами и продления срока действия взаимных санкций. Правительство России ввело ряд ограничительных мер на поставку продуктов из стран ЕС, Украины и Турции.

Отечественное производство в целом демонстрировало довольно позитивную динамику, о чем свидетельствуют экономические показатели ряда производств. Однако некоторые предприятия до сих пор находятся под сильным давлением со стороны экономической неопределенности РФ.

С конца 2015 г. по первый квартал 2016 г. уверенно позитивную динамику

демонстрировали отрасли, занимающиеся добычей полезных ископаемых. Организации по добыче топливно-энергетических полезных ископаемых выросли за первый квартал 2016 г. на 2,4% по сравнению со стагнацией в 2015 г. (см. рис. 4).

Среди отраслей с наиболее негативной динамикой оказались обрабатывающие производства (минус 4% за первый квартал 2016 г.). Среди обрабатывающих производств аутсайдерами стали: производители прочих неметаллических минеральных продуктов (минус 15,4%), производители транспортных средств (минус 7,9%).

Отрицательная динамика индекса промышленного производства наблюдается у производителей металлургической продукции, который снизился суммарно на 4,3%.

Несмотря на замедление экономического роста и девальвацию рубля, уверенный рост демонстрируют организации, занимающиеся химической промышленностью и производители машин и оборудования: 3,2 и 3,1% соответственно. Положительная динамика также наблюдается у производителей одежды и обуви (4,3%).

С начала 2016 г. девальвация рубля продолжалась, однако на фоне умеренно позитивного внешнеэкономического фона падение курса замедлилось. Рост нефтяных котировок позитивно сказался на стабилизации рубля вблизи отметки 65–66 руб. за долл. (см. рис. 5). При этом дискуссии о дальней-

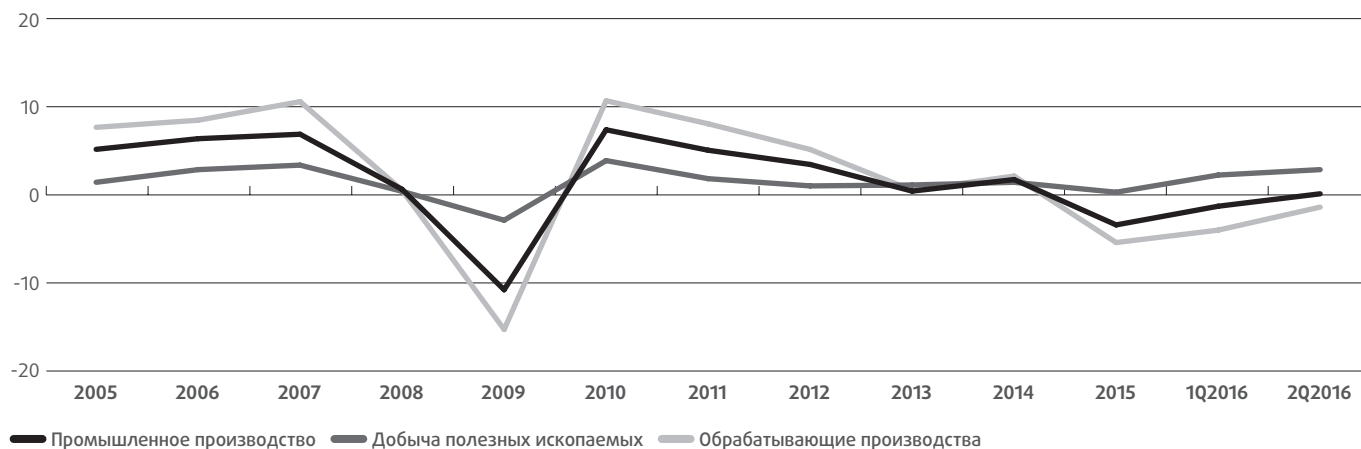
шем ослаблении и росте волатильности рубля не перестают утихать. Участники рынка рассчитывают, что в случае наиболее вероятного повышения ключевой ставки ФРС США к концу 2016 г. мы заметим нисходящую динамику цен на сырьевых рынках, что неблагоприятно отразится на динамике валютной пары доллар/рубли.

Увеличение стоимости импорта перестало существенно сказываться на динамике инфляции. Эффект дефицита производственных мощностей частично исчез за счет переориентации на внутреннее производство. По данным Федеральной службы государственной статистики, динамика инфляции за май 2016 г. замедлилась до отметки в 7,3%, а монетарная инфляция достигла 7,5%. (см. рис. 6). По сравнению с апрелем 2016 г. в структуре индекса потребительских цен продовольственные товары выросли на 30 б.п. – до 5,6% в годовом разрезе. При этом цены на непродовольственные товары и услуги замедлились до 8,4%.

Финансово-экономический блок страны позитивно оценивает динамику инфляции. По оценкам Банка России, инфляция за 2016 г. должна составить около 5–6%. Данная динамика близка к целевому значению инфляции в 4% годовых к концу 2017 г. Примерно такого же мнения придерживается традиционно более оптимистичное Министерство экономического развития.

Рис. 4

Динамика индекса промышленного производства, в % г.г.



Источник: Федеральная служба государственной статистики.

Рис. 5

Динамика курса рубля

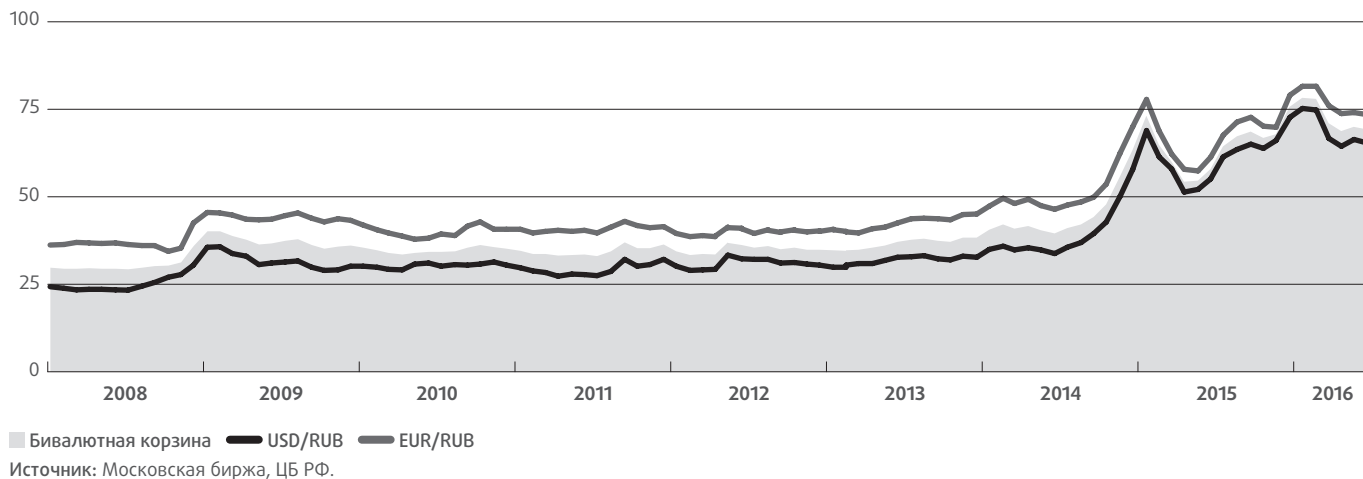


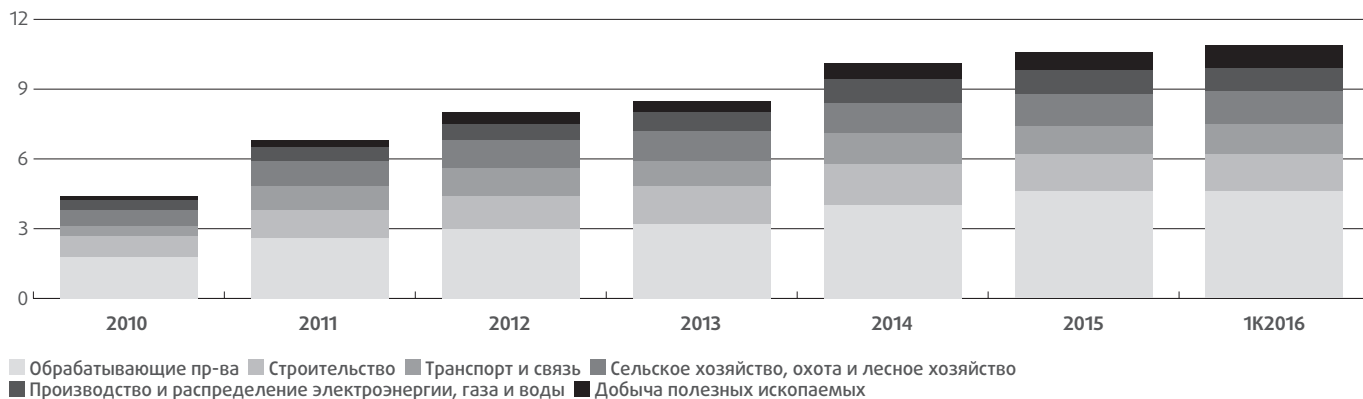
Рис. 6

Показатели инфляции, % г/г



Рис. 7

Общий объем кредитов в разрезе экономической деятельности, трлн руб.*



* Без учета прочих производств. По данным ЦБ РФ, общий объем, выданных кредитов прочим производствам за 2013–2014 гг. составил 21,3 и 22,5 трлн руб. соответственно. За 2015 г. сумма кредитов прочим отраслям экономики равнялась 18,1 трлн руб.

Источник: Банк России, расчеты НАУФОР.

Несмотря на умеренную стабилизацию отечественной экономики, Банк России не спешит значительно снижать ключевую ставку, мотивируя это тем, что в ближайшее время финансовая система страны столкнется с профицитом ликвидности. Падение цен на сырье отрицательно сказывается на нефтегазовых доходах федерального бюджета, а рост инфляции увеличивает большую часть расходных статей бюджета, что отражается на конечном дефиците. Размещение недорогих средств Резервного фонда РФ стимулирует профицит банковской ликвидности. Сам факт стимулирования банковской системы через бюджетный канал негативно отражается на темпах

кредитования коммерческих предприятий (см. рис. 7).

Несмотря на довольно жесткую денежно-кредитную политику Банка России, суммарный объем кредитования юридических лиц и индивидуальных предпринимателей за первый квартал 2016 г. вырос на 15% в сравнении с аналогичным периодом прошлого года и составил 6,8 трлн руб. Существенно выросло кредитование добывающих производств (в 2,5 раза), предприятий агропромышленного комплекса и предприятий, задействованных в сфере транспорта и связи (60% соответственно).

Снижение реальных располагаемых денежных доходов населения

за первое полугодие 2016 г. ускорилось до 5% в годовом сопоставлении, однако в номинальном выражении они замедлились до 3,1% (см. рис. 8). Месячная заработная плата сложилась в размере 35,7 тыс. руб., или 7,8% в годовом выражении. Уровень безработицы составил 5,7%.

Общая сумма денежных накоплений за первые два квартала 2016 г. достигла 24,3 трлн руб. С конца 2012 г. наблюдается устойчивая тенденция к сокращению наличных денег в составе накоплений. Показатель снизился на 13,1% в сравнении с 2014 г. и достиг отметки чуть меньше 4 трлн руб. С начала 2009 г. доля денежных средств в портфеле населения снижалась на 0,5 п.п. в среднем

Рис. 8

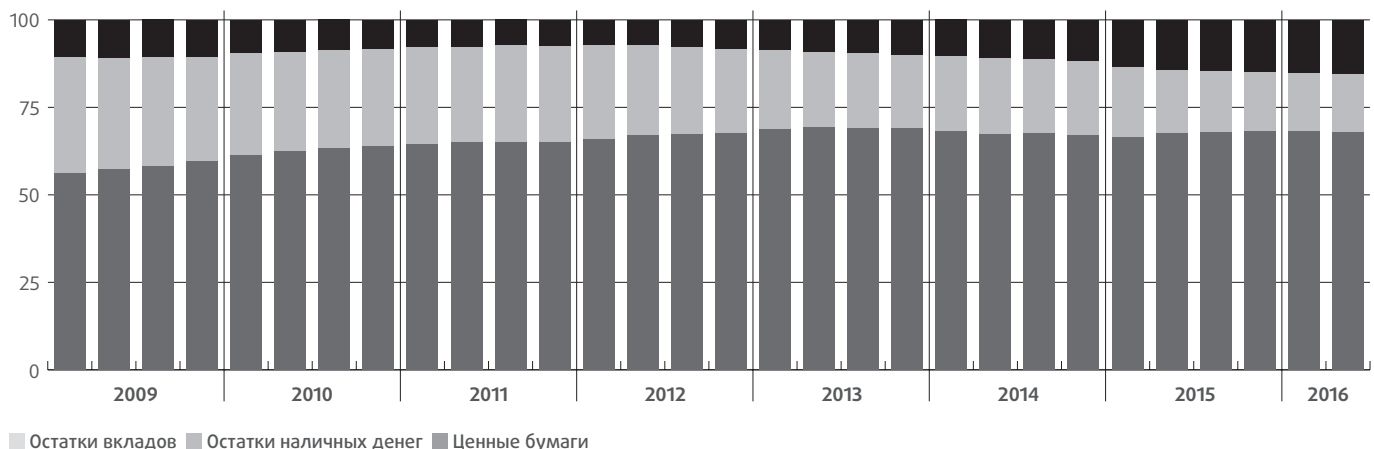
Динамика денежных доходов и расходов населения, трлн руб.



■ Доходы (левая шкала) ■ Расходы (левая шкала) — Разница (правая шкала)
 Разница между денежными доходами и расходами представлена как годовая скользящая средняя
 Источник: Федеральная служба государственной статистики, расчеты НАУФОР.

Рис. 9

Динамика состава денежных накоплений населения, %



■ Остатки вкладов ■ Остатки наличных денег ■ Ценные бумаги
 Источник: Федеральная служба государственной статистики.

за квартал. Данная тенденция заметна и в текущем периоде. Доля денежных средств в структуре накоплений граждан в начале 2016 г. продолжает медленно снижаться (см. рис. 9).

На фоне устойчивого роста цен на нефть и высоких доходностей по инструментам финансового рынка инвестиционный портфель населения был пересмотрен в пользу вложений в ценные бумаги (см. рис. 9). Сумма ценных

бумаг в составе денежных накоплений за 2015 г. увеличилась на 35,2% по сравнению с аналогичным показателем предыдущего года. Итого общий объем денежных накоплений в виде ценных бумаг за 2015 г. составил 3,4 трлн руб.

Суммарные денежные накопления граждан России за 2015 г. составили 22,5 трлн руб., что на 9% больше прошлогоднего значения. Средства на депозитных счетах выросли

до 11,2 трлн руб. (5,3% в годовом сравнении).

Аналогичная динамика наблюдается в начале 2016 г. Так, доля ценных бумаг в структуре денежных накоплений населения страны за первое полугодие этого года составила 15,6% (1,4 п.п. против второго полугодия 2015 г.). При этом в денежном выражении сумма вложений в ценные бумаги достигла 3,8 трлн руб.

Основные показатели и тенденции на российском фондовом рынке в первом полугодии 2016 года

Первая половина 2016 г. продемонстрировала, что российский рынок ценных бумаг постепенно сдает свои позиции и не демонстрирует способностей к обновлению.

Рынок акций. Количество эмитентов акций, представленных на организованном внутреннем рынке, медленно сокращается, за полгода оно снизилось до 246 компаний. Капитализация внутреннего рынка за первую половину 2016 г. выросла на 16% в сравнении с данными годом ранее и составила 31,7 трлн руб. Доля десяти наиболее капитализированных эмитентов практически не изменилась – 62%.

Объем сделок с акциями на внутреннем биржевом рынке (без учета сделок РЕПО и первичных размещений) не демонстрирует устойчивой тенденции, за шесть месяцев в сравнении с первым полугодием предыдущего года он незначительно уменьшился – до 4,7 трлн руб. Концентрация внутреннего биржевого оборота на акциях отдельных эмитентов не изменилась: доля десяти наиболее ликвидных эмитентов акций составила 78% оборота.

Рынок корпоративных облигаций. На 43% снизился объем размещений

новых выпусков – до 864 млрд руб. (по номиналу). Объем внутреннего рынка корпоративных облигаций вырос на 14% – до 8,4 трлн руб. На организованном рынке представлено 340 эмитентов корпоративных облигаций против 345 годом ранее.

Объем биржевых сделок (по фактической стоимости, без сделок РЕПО и размещений) с корпоративными облигациями за полугодие практически не изменился и составил 2,1 трлн руб. Концентрация биржевого оборота незначительно увеличилась: на долю первых десяти ликвидных эмитентов корпоративных облигаций в общем объеме биржевых сделок с облигациями приходится 47% оборота.

Рынок государственных, субфедеральных и муниципальных облигаций. Объем рынка государственных облигаций медленно растет: за шесть месяцев он увеличился на 10% – до 5,3 трлн руб. Биржевой оборот резко вырос – объем вторичного рынка (по фактической стоимости, без сделок РЕПО и размещений) за шесть меся-

цев увеличился на 70% в сравнении с аналогичным периодом предыдущего года, до 2,4 трлн руб. Сектор государственных облигаций на внутреннем долговом рынке по коэффициенту оборачиваемости остается самым ликвидным в течение трех последних кварталов.

Рынок субфедеральных и муниципальных облигаций не выходит из состояния глубокой стагнации, являясь самым неликвидным сектором внутреннего долгового рынка. Объем выпусков этих облигаций составляет 564 млрд руб. при объеме биржевых торгов (без размещений новых выпусков и сделок РЕПО) 186 млрд руб. за полугодие.

Рынок РЕПО. Объем биржевых сделок РЕПО не демонстрирует устойчивой тенденции, по итогам полугодия он снизился на 5% по сравнению с аналогичным периодом 2015 г. и составил 80 трлн руб. Резко увеличился объем сделок РЕПО с центральным контрагентом, во втором квартале 2016 г. он стал доминирующим – 61% общего объема.

Срочный рынок, базовые активы – ценные бумаги и фондовые индексы. В два раза увеличилось количество опционных контрактов. Начался рост объемов торгов срочными контрактами на ценные бумаги и фондовые индексы. В первом полугодии 2016 г. объем торгов увеличился на 66% в сравнении с первым полугодием предыдущего года и составил 17,7 трлн руб. Доля фондовых индексов в объеме торгов срочными контрактами по-прежнему доминирует: 87% для фьючерсов и 97% для опционов.

Общий объем открытых позиций на биржевом срочном рынке резко вырос (на 160%) и составил 189 млрд руб.

Фондовые индексы. В начале года Индекс ММВБ под давлением падения на азиатских площадках снизился, затем проявился рост с переходом в боковой тренд. В итоге за полугодие доходность этого индекса составила 22% годовых. Динамика Индекса РТС была сходна, но изменения находились в более широком диапазоне; доходность за полугодие составила 69% годовых. Из существенных внутренних и внешних событий наиболее ярко в краткосрочном плане на индексы акций повлияло сообщение об итогах референдума о выходе Великобритании из ЕС. Среди отраслевых индексов акций максимальную доходность показал индекс электроэнергетики (140% годовых).

Индекс корпоративных облигаций МСХ СБИ TR вел себя сравнительно устойчиво и продолжил рост, начавшийся в 2015 г., совокупный доход инвестора по этому индексу составил за шесть месяцев 14% годовых.

Индекс государственных облигаций МСХ RGBI TR рос с темпом, немного превышающим темп роста индекса корпоративных облигаций, совокупный доход инвестора по этому индексу составил за шесть месяцев 18% годовых.

Эмитенты ценных бумаг.

Первичные публичные размещения. Первичные публичные размещения акций российских эмитентов в первом полугодии 2016 г. не проводились. Наблюдается уменьшение числа эмитентов, допущенных к обращению на организованном биржевом рынке,

по итогам июня 2016 г. их количество составило 554 компании против 568 годом ранее. Снизилась до 38% доля эмитентов, ценные бумаги которых включены в котировальные списки высокого уровня.

Частные инвесторы. Темпы роста уникальных клиентов на фондовом рынке ФБ ММВБ физических лиц – резидентов по-прежнему сокращаются, по итогам полугодия количество таких клиентов составило 1029 тыс. чел. (рост на 5%). При этом отмечается их повышенная активность: в среднем количество активных клиентов выросло на 13%, а в июне их насчитывалось 79,8 тыс. чел. Количество активных клиентов – физических лиц на срочном рынке ФБ ММВБ на этот же период составило 42,3 тыс. чел.

В сделках, совершаемых физическими лицами – резидентами на Московской бирже, операции с акциями традиционно играют основную роль и составляют 90% общего объема сделок физических лиц. Отмечается рост интереса к биржевым инвестиционным фондам – ETF.

На Московской бирже отмечается позитивная динамика открытия ИИС, до конца второго квартала 2016 г. число открытых счетов выросло в среднем на 44% годовых – до 130,4 тыс. шт., однако число активных клиентов снизилось на 15%. Заметный рост объемов сделок с использованием ИИС, характерный для 2015 г., сменился стабилизацией оборотов.

Коллективные инвесторы.

Количество ПИФ стабилизировалось на уровне немногим более 1,5 тыс. фондов, наиболее распространенными остаются закрытые фонды (75% общего числа ПИФ), проявилась тенденция опережающего роста числа закрытых фондов и уменьшения числа открытых фондов. Среди закрытых фондов около 70% относятся к категории фондов для квалифицированных инвесторов.

Общее количество владельцев инвестиционных паев, по полученным оценкам, не превышает 400 тыс. Из них около 2,3 тыс. относятся к квалифицированным инвесторам, а 368,3 тыс. – владельцы паев открытых ПИФ. Среди открытых фондов только шесть имеют более десяти тысяч владельцев паев.

Среди закрытых фондов только два имеют более тысячи владельцев.

Общая стоимость чистых активов (с учетом фондов для квалифицированных и для неквалифицированных инвесторов) оценивается в 2,4 трлн руб., в этой сумме 75% принадлежит фондам для квалифицированных инвесторов.

Стоимость чистых активов открытых фондов увеличилась на 33 млрд руб. (рост 6% в сравнении с первым полугодием 2015 г.) и составила по итогам июня 2016 г. 112 млрд руб. Вместе с тем у 19% открытых ПИФ стоимость чистых активов меньше минимальной суммы, при которой открытый фонд считается сформированным.

Наблюдается чистый отток средств из открытых фондов акций, за шесть месяцев 2016 г. он составил 0,6 млрд руб., открытые фонды облигаций привлекли за этот период 7 млрд руб.

Негосударственные пенсионные фонды. Инвестирование пенсионных накоплений. За первые шесть месяцев 2016 г. инвестиционные ресурсы НПФ сложились в сумме 3,1 трлн руб. Пенсионные резервы составляют в этой сумме 34%, их прирост оказался незначительным – на 8%. Пенсионные накопления увеличились на 20% и достигли 2,0 трлн руб. Наблюдается положительная динамика количества застрахованных лиц в системе НПФ. Суммарное число застрахованных лиц выросло на 6% и составило 29,9 млн человек. Число участников фондов по негосударственному пенсионному обеспечению снижается, клиентская база фондов сократилась на 16%, до 5,3 млн человек.

Пенсионные накопления, переданные управляющим компаниям, сконцентрированы в государственной управляющей компании, суммарная стоимость чистых активов под ее управлением выросла на 0,4% и достигла 1,9 трлн руб.

Профессиональные участники рынка ценных бумаг и управляющие компании. Количество профессиональных участников рынка ценных бумаг продолжает сокращаться. По данным на июнь 2016 г., число юридических лиц, имеющих лицензии на осуществление брокерской, дилерской, депозитарной деятельности

и деятельности по управлению ценными бумагами в любых сочетаниях, достигло 760, на 15% меньше, чем годом ранее.

Количество управляющих компаний также продолжает снижаться. По итогам первого полугодия 2016 г. 361 юридическое лицо имело лицензию

управляющей компании, из этого числа 310 компаний управляют имуществом ПИФ. В сравнении с прошлым годом сокращение составило 9 и 5% соответственно.

Суммарный объем сделок со всеми видами ценных бумаг на фондовом рынке Московской биржи во всех

режимах торгов по итогам полугодия составил 99,4 трлн руб. – на 7% больше, чем за аналогичный период годом ранее. Срочный рынок продемонстрировал падение: обороты на рынке производных финансовых инструментов со всеми видами базовых активов снизились на 8%, до 63,1 трлн руб.

1. Финансовые инструменты

1.1. Акции

Открытыми (публичными) акционерными обществами является 23 041 российское юридическое лицо, из которых на организованных рынках представлено менее одного процента.

В табл. 1 приведены сводные данные об акциях российских эмитентов, которые предлагаются на фондовом рынке группы «Московская биржа».

Количество эмитентов, акции которых обращаются на внутреннем биржевом рынке, медленно, но неуклонно сокращается. По итогам июня 2016 г. оно составило 246 компаний против 254 годом ранее. Число выпусков акций, входящих в котировальные списки высокого уровня, с 4 квартала 2015 года остается на отметке 111.

На фондовом рынке группы «Московская биржа» обращаются и ценные бумаги формально иностранных эмитентов (акции, глобальные и американские депозитарные расписки на акции, а также российские депозитарные расписки), в основе которых – российские активы. Суммарный объем сделок по этим инструментам не более 3% оборота, (преимущественно за счет акций отдельных эмитентов), поэтому детально они не рассматриваются.

Капитализация рынка акций российских эмитентов на краткосрочном интервале в течение последних шести кварталов росла со средней скоростью 3,2% за квартал (см. рис. 10).

На этом фоне выделяется первый квартал 2016 г., когда рост составил 8,6%.

По итогам первого полугодия 2016 г. капитализация рынка акций российских компаний достигла 31 738 млрд руб., на 16,2% больше, чем за аналогичный период предыдущего года.

Сохраняется высокая концентрация капитализации. В табл. 2 представлен список десяти наиболее капитализированных компаний.

Этот список в сравнении с 2015 г. изменился незначительно, обращает внимание лишь то, что по капитализации ОАО «Газпром» впервые за продолжительное время уступило первое место

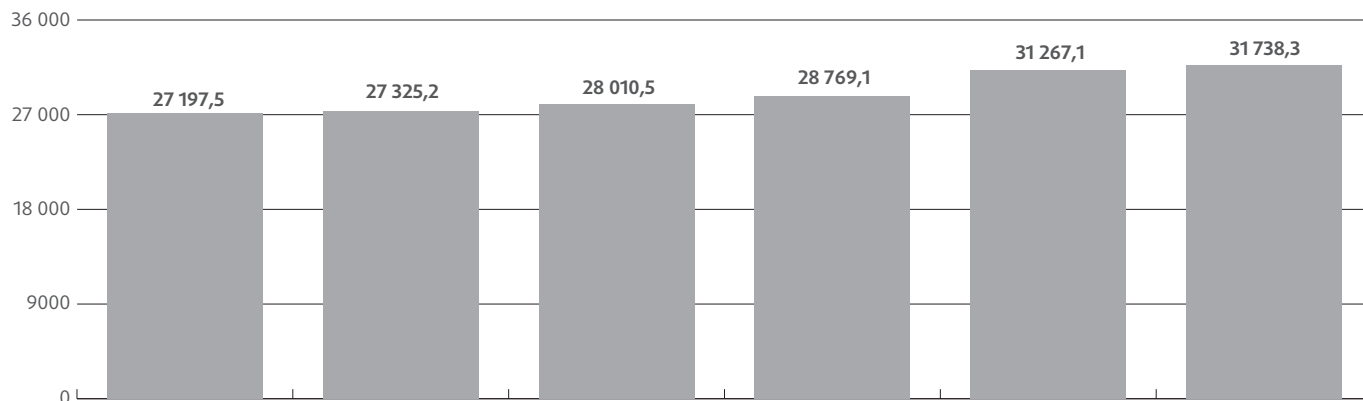
Таблица 1

Организованный рынок акций

Период	Количество эмитентов акций	Количество выпусков акций (ао, ап) в котировальных списках (I и II уровня)
Q1 2015	252	105
Q2 2015	254	110
Q3 2015	254	110
Q4 2015	251	111
Q1 2016	248	111
Q2 2016	246	111

Источник: группа «Московская биржа».

Рис. 10

Капитализация рынка акций российских компаний, млрд руб.

Источник: группа «Московская биржа».

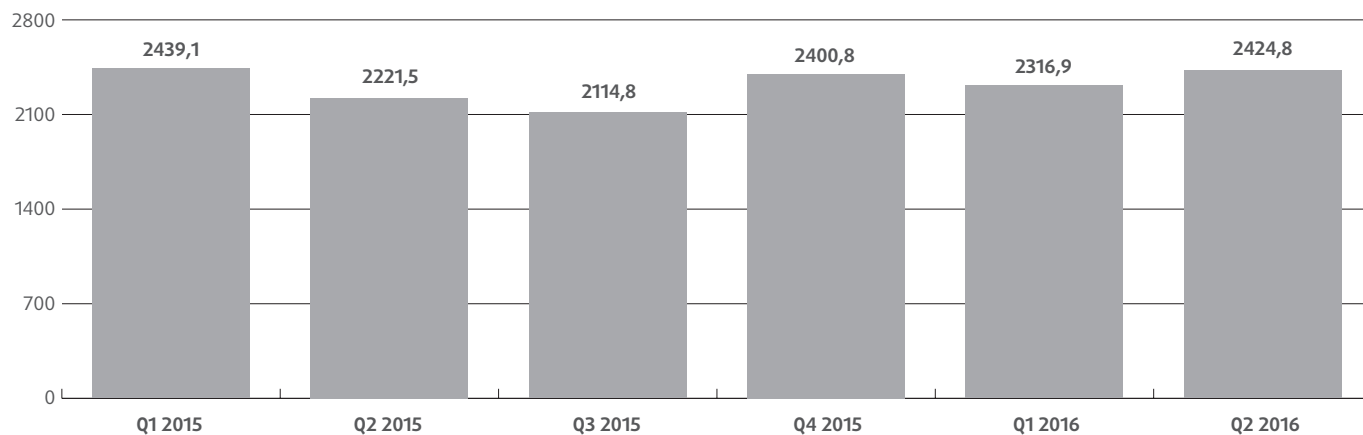
Таблица 2

Список наиболее капитализированных российских эмитентов (по итогам первого полугодия 2016 г.)

№	Эмитент	Капитализация, млрд долл.	Доля в общей капитализации, %
1	ОАО «НК «Роснефть»	54,3	11,0
2	ОАО «Газпром»	51,7	10,5
3	ПАО «Сбербанк России»	46,1	9,3
4	ОАО «НК «ЛУКОЙЛ»	35,5	7,2
5	ОАО «НОВАТЭК»	30,5	6,2
6	ОАО «Сургутнефтегаз»	23,0	4,7
7	ОАО «ГМК «Норильский никель»	20,9	4,2
8	ОАО «Полюс Золото»	13,9	2,8
9	ПАО «Банк ВТБ»	13,7	2,8
10	ПАО «Магнит»	13,1	2,7
	ИТОГО	61,3	
	Общая капитализация ММВБ	493,9	100,0

Источник: группа «Московская биржа».

Рис. 11

Объем торгов акциями на внутреннем биржевом рынке, млрд руб.

Источник: группа «Московская биржа».

ОАО «НК «Роснефть». Доля десяти наиболее капитализированных эмитентов снизилась до 61,3% общей капитализации – всего на 0,8 п.п. в сравнении с данными годом ранее.

На рис. 11 приведены данные, характеризующие объемы торгов акциями российских и иностранных компаний на внутреннем биржевом рынке (без учета первичных размещений и сделок РЕПО).

По итогам первого полугодия 2016 г. биржевой объем сделок на внутреннем рынке (без учета первичных размеще-

ний и сделок РЕПО) увеличился на 1,7% по сравнению с аналогичным периодом 2015 г., и составил 4741 млрд руб. В поквартальном разрезе в течение последних шести кварталов устойчивой тенденции в динамике объемов торгов акциями нет.

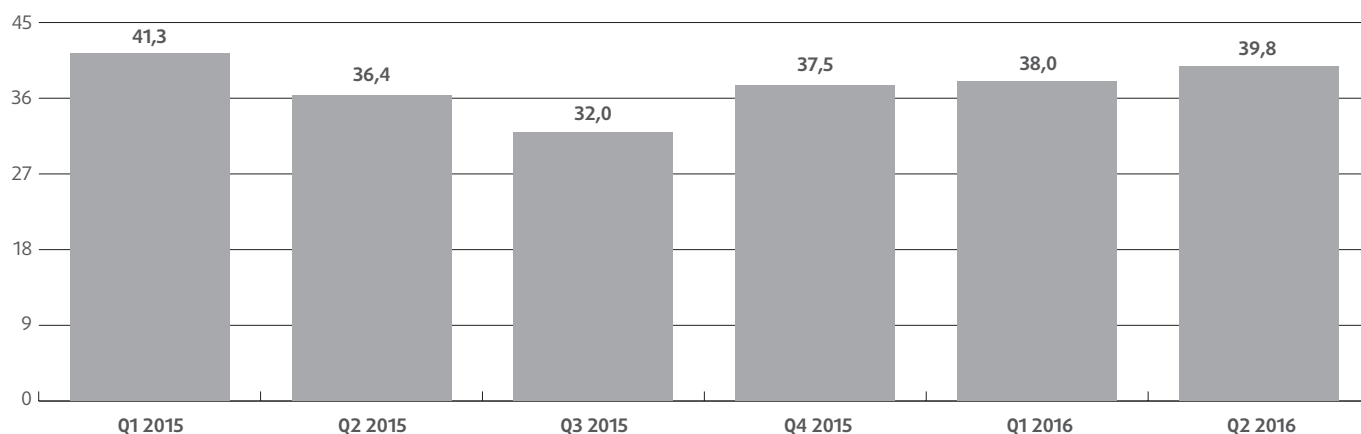
Соответственно, и средневзвешенный оборот (см. рис. 12, без учета первичных размещений и сделок РЕПО) в течение 2015 – первой половины 2016 г. находился на среднем уровне 37,5 млрд руб. с незначительной тенденцией к росту в 2016 г.

В предыдущих обзорах мы отмечали уменьшение коэффициента оборачиваемости внутреннего рынка акций². В первом полугодии 2016 г. эта тенденция не изменилась (см. рис. 13), и по сравнению с аналогичным периодом 2015 г. он снизился еще на 0,9 п.п.

В табл. 3 приведен список российских и иностранных эмитентов, сделки (все режимы, в том числе РЕПО) с акциями и депозитарными расписками которых в первом полугодии 2016 г. проводились на Московской бирже наиболее активно.

Рис. 12

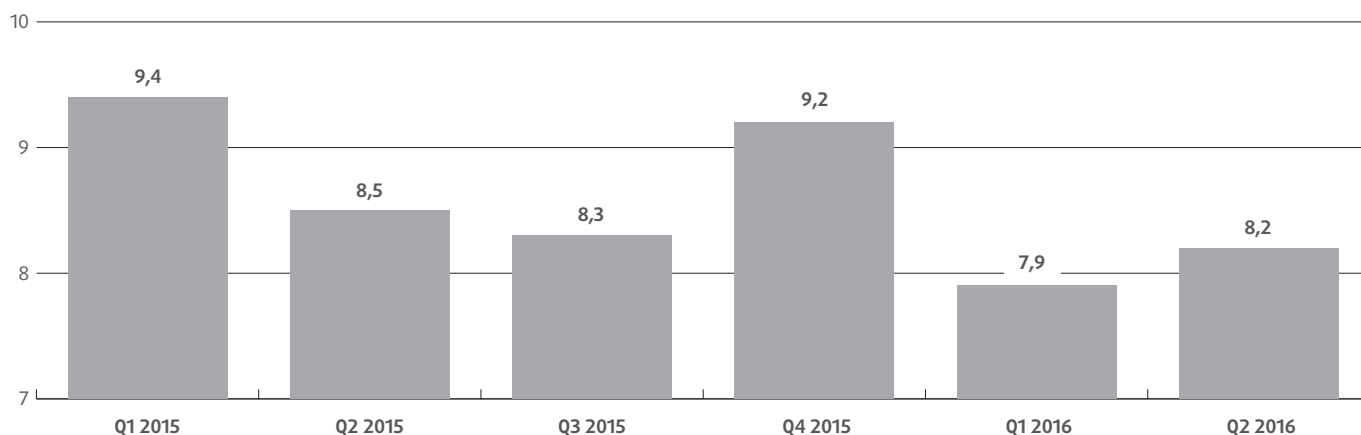
Средневзвешенный объем торгов акциями на внутреннем биржевом рынке, млрд руб.



Источник: группа «Московская биржа».

Рис. 13

Коэффициент оборачиваемости внутреннего биржевого рынка акций, %



Источник: группа «Московская биржа».

² Коэффициент оборачиваемости рассчитывается как отношение объема сделок (без учета сделок РЕПО) за период к среднему арифметическому капитализации на конец текущего и предыдущего периодов.

Таблица 3

Список эмитентов, сделки с акциями и депозитарными расписками которых на фондовом рынке группы «Московская биржа» проводились наиболее активно (по итогам первого полугодия 2016 г.)

№ п.п.	Эмитент	Общий объем, млрд руб	Доля в суммарном объеме, %
1	ПАО «Банк ВТБ»	6600,9	20,4
2	ПАО «Газпром»	4223,5	13,0
3	ПАО «Сбербанк России»	4035,5	12,5
4	Polymetal International	2704,3	8,4
5	ОАО «НК «Роснефть»	2326,0	7,2
6	ПАО «Группа Компаний ПИК»	1624,6	5,0
7	ПАО «ГМК «Норильский никель»	1125,7	3,5
8	ПАО «ЛУКОЙЛ»	1050,3	3,2
9	ОАО «Сургутнефтегаз»	932,5	2,9
10	ПАО «Ростелеком»	768,5	2,4
	Итого	32 377,7	78,4
	Индекс НН	954	

Рассчитано по данным группы «Московская биржа».

В первом полугодии 2016 г. концентрация объемов сделок с акциями и депозитарными расписками на акции российских эмитентов не изменилась: доля десяти наиболее ликвидных эмитентов осталась, как и за аналогичный

период предыдущего года, на уровне 78,4%. Индекс Херфиндаля – Хиршмана увеличился до 954.

Первое место по оборотам осталось за ПАО «Банк ВТБ» (20,4% объема сделок против 15,4% годом ранее), а ПАО

«Газпром» и ПАО «Сбербанк России» сохранили за собой второе и третье места соответственно.

В целом список наиболее ликвидных эмитентов акций на Московской бирже изменяется несущественно.

1.2. Корпоративные облигации

Среди эмитентов корпоративных облигаций, по данным группы «Интерфакс», 30% являются открытыми (публичными) акционерными обществами, 30% – непубличными акционерными обществами с ограниченной ответственностью. Также встречаются государственные унитарные предприятия и государственные корпорации.

Отличительной особенностью российского рынка корпоративных облигаций является то, что, свыше 95% вторичного рынка приходится на организованные биржевые торги. В табл. ___ приведены сводные данные по корпоративным облигациям российских эмитентов, которые пред-

лагаются на фондовом рынке группы «Московская биржа».

По итогам июня 2016 г. на внутреннем организованном рынке присутствовало 340 российских эмитентов с 1049 выпусками корпоративных облигаций, что незначительно отличается от данных годом ранее. Происходит постепенное уменьшение количества выпусков корпоративных облигаций в котировальных списках высокого уровня. Возможно, это связано с ужесточением требований по листингу.

Кроме того, на фондовом рынке группы «Московская биржа» обращаются облигации международных финансовых организаций, а также государственные и корпоративные

еврооблигации; в данном обзоре отдельно они не рассматриваются.

На рис. 14 приведен график объема внутреннего рынка корпоративных облигаций (размещенные выпуски, по номинальной стоимости).

Объем внутреннего рынка корпоративных облигаций по номиналу к концу полугодия вырос на 13,9% в сравнении с аналогичным периодом предыдущего года и достиг 8399 млрд руб. Несмотря на постоянный рост объемов, темп роста постепенно снижается. Так, в первом полугодии 2015 г. рост объема внутреннего рынка корпоративных облигаций достигал 33,5%.

Новые размещения корпоративных облигаций в течение шести месяцев

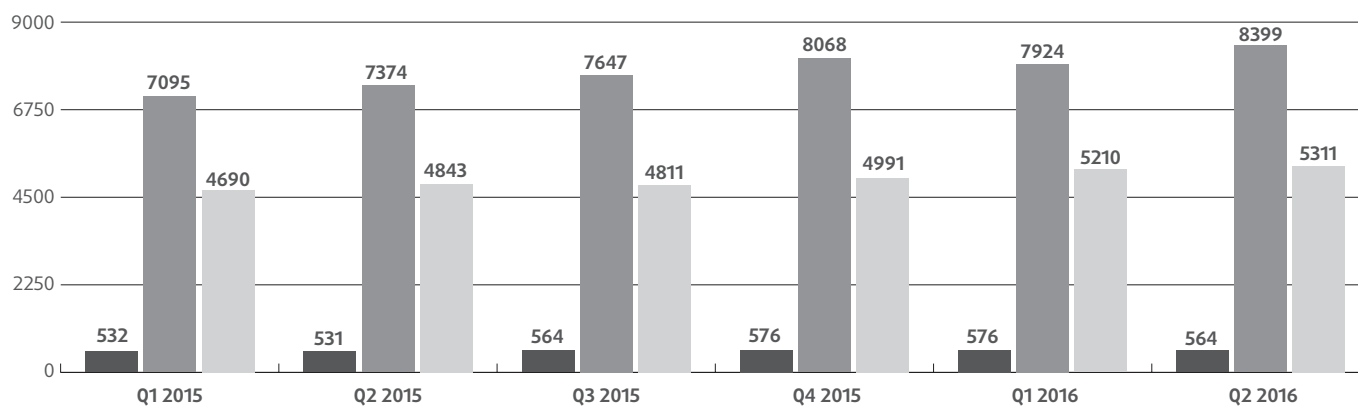
Таблица 4

Организованный рынок корпоративных облигаций

Период	Количество эмитентов облигаций	Количество выпусков облигаций	в том числе в котировальных списках (I II уровни) (эмитенты/выпуски)
Q1 2015	331	972	192/523
Q2 2015	345	1015	183/516
Q3 2015	349	1035	175/498
Q4 2015	349	1042	160/467
Q1 2016	338	1013	143/442
Q2 2016	340	1049	134/434

Источник: группа «Московская биржа».

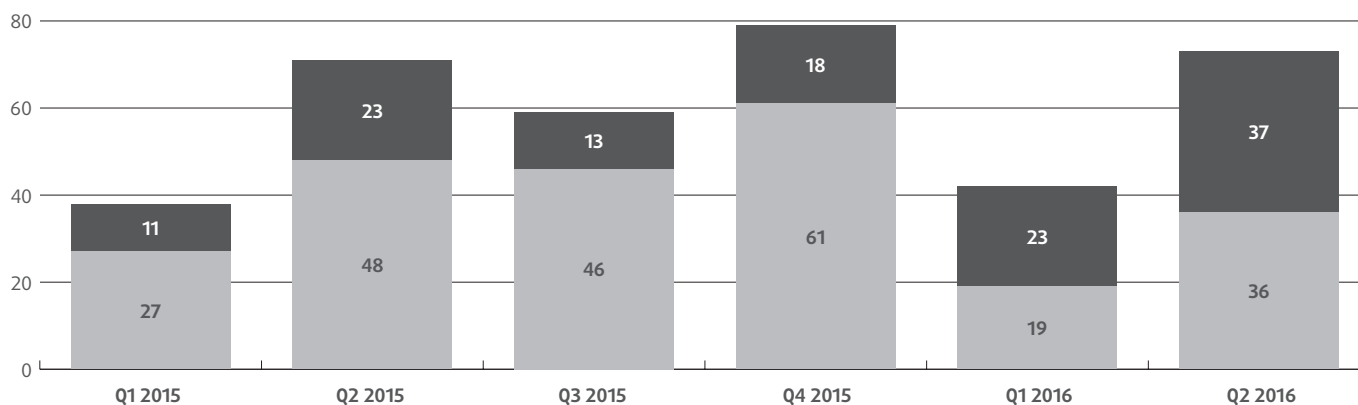
Рис. 14

Объем внутреннего долгового рынка (по номинальной стоимости), млрд руб.

■ Субфедеральные и муниципальные облигации ■ Государственные облигации ■ Корпоративные облигации

Источник: CBONDS.

Рис. 15

Количество эмитентов корпоративных облигаций, разместивших новые выпуски, шт

■ Рыночных ■ Нерыночных

Источник: CBONDS.

2016 г. проводились не слишком активно (см. рис. 15 и 16).

Количество разместивших новые выпуски в первом полугодии 2016 г. эмитентов облигаций оказалось на 6% меньше, чем за аналогичный период 2015 г., – 109. По очевидным причинам второй квартал традиционно является более успешным. Количество «рыночных» эмитентов уменьшилось до 47% (годом ранее – 68%).

Если в количественном выражении число эмитентов, проводивших

новые размещения, уменьшилось незначительно, то в объемном выражении спад новых размещений выглядит существенным: объем новых выпусков за полугодие составил на 42,8% меньше, чем за шесть месяцев 2015 г., – 864,6 млрд руб. Даже если не учитывать нерыночное размещение восьми выпусков биржевых облигаций ОАО «НК «Роснефть» на 400 млрд руб. в начале 2015 г., мы оцениваем уменьшение объема размещений новых выпусков корпоративных облигаций в первом полугодии 2016 г. в 22%.

Сделки с облигациями на российском фондовом рынке сконцентрированы на организованных торгах. В первой половине 2016 г. отмечается небольшой рост внутреннего вторичного биржевого рынка: 2129 млрд руб. – на 1,7% больше, чем за аналогичный период предыдущего года (см. рис. 17, без учета сделок РЕПО).

Незначительное увеличение вторичного оборота при более существенном росте номинального объема рынка привело к тому, что коэффициент оборачиваемости³ на вну-

Рис. 16

Объем новых выпусков корпоративных облигаций, млрд руб.

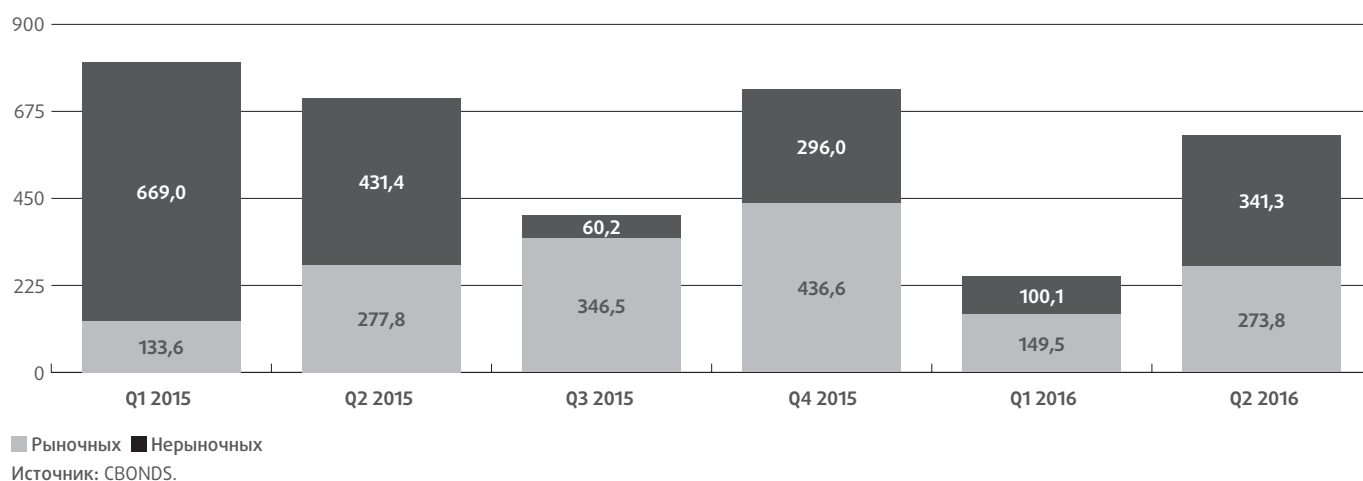
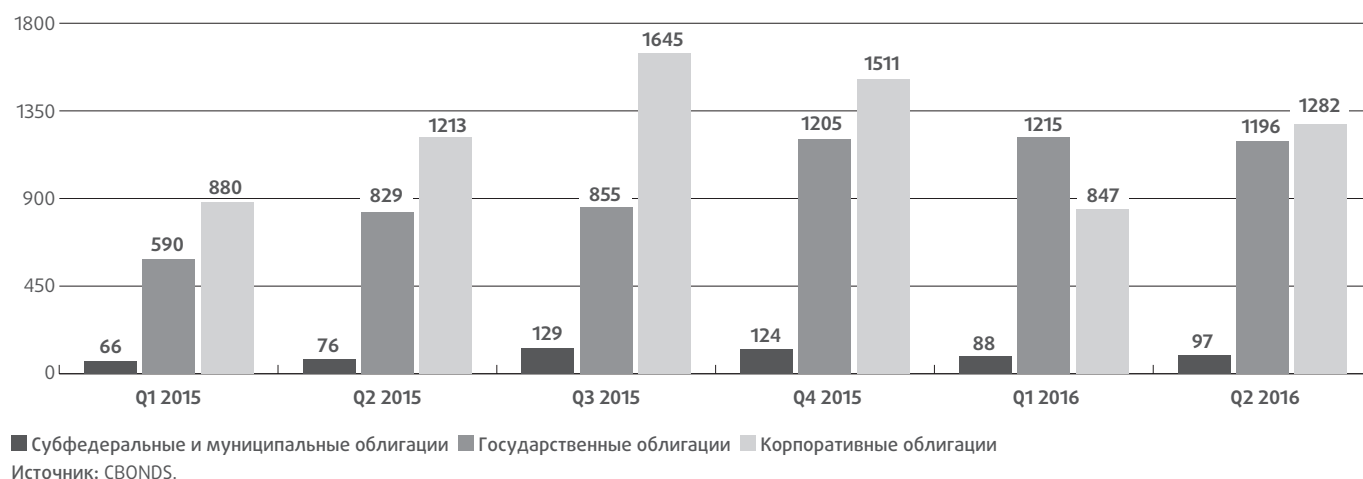


Рис. 17

Объем торгов на внутреннем долговом биржевом рынке, млрд руб.



³ Коэффициент оборачиваемости рассчитывался как отношение объема биржевых и внебиржевых сделок (без учета сделок РЕПО и размещений новых выпусков) за период к среднему арифметическому объемов выпуска облигаций по номиналу за текущий и предыдущий периоды.

Рис. 18

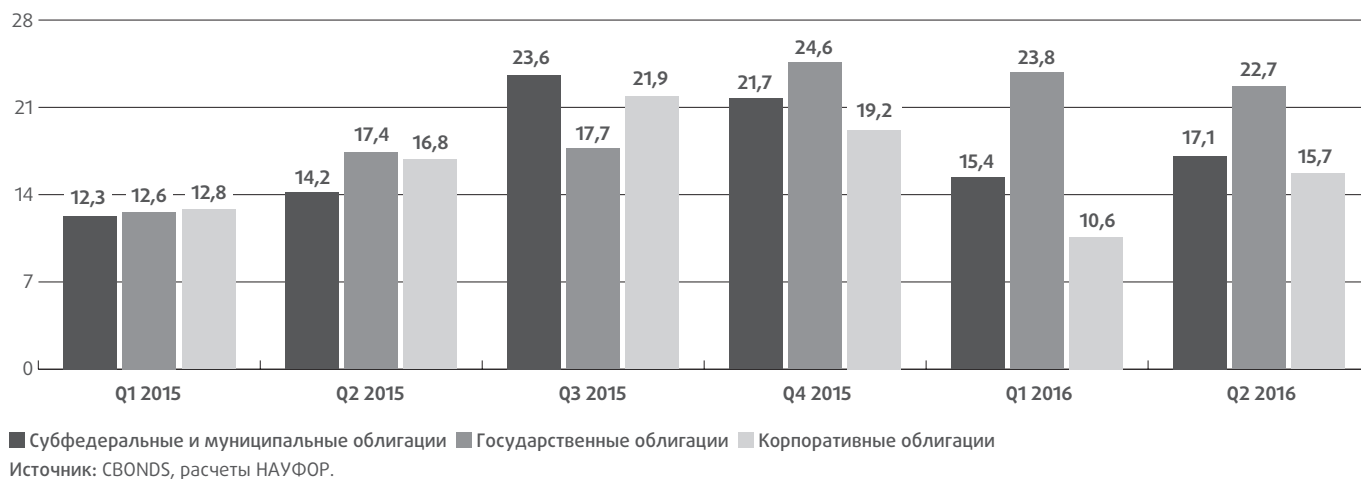
Коэффициенты оборачиваемости внутреннего долгового рынка, %

Таблица 5

Список эмитентов, сделки с облигациями которых на фондовом рынке группы «Московская биржа» проводились наиболее активно (по итогам первого полугодия 2016 г.)

№ п.п.	Эмитент	Объемы торгов, млрд руб.	Доля в суммарном объеме торгов, %
1	ОАО «НК Роснефть»	21 712,5	12,8
2	Gaz Capital	10 660,7	6,3
3	VEB Finance	9 604,1	5,7
4	VTB Capital	9 125,1	5,4
5	RSHB Capital	7 377,1	4,3
6	ОАО «РЖД»	5 455,3	3,2
7	Rosneft F SA	4 595,7	2,7
8	RZD Capital	4 081,0	2,4
9	АО «Россельхозбанк»	3 836,5	2,3
10	MTS Int Ltd.	3 791,6	2,2
	Итого	169 733,1	47,3
	Индекс НН	365	

Рассчитано по данным группы «Московская биржа».

треннем корпоративном долговом рынке снизился. В среднем за первое полугодие 2016 г. коэффициент оборачиваемости уменьшился по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года на 1,6 п.п. – до 13,2% (см. рис. 18).

Доля десяти эмитентов облигаций в суммарном обороте торгов

(см. табл. 5, данные по всем режимам торгов, включая РЕПО, по фактической стоимости) по итогам первых двух кварталов 2016 г. несколько увеличилась и составляет 47,3% против 45,2% по итогам 2015 г.

Доля эмитента с наибольшим объемом сделок с облигациями (ОАО «НК «Роснефть», 12,8% суммарного объема)

практически не изменилась. Также несущественно изменился и состав наиболее ликвидных эмитентов облигаций.

Заметных случаев различного рода нарушений при исполнении обязательств по корпоративным облигациям в первом полугодии 2016 г. не было.

1.3. Государственные, субфедеральные и муниципальные облигации

В течение первых двух кварталов 2016 г. объем рынка государственных облигаций вырос к аналогичному периоду прошлого года на 9,7% и достиг 5311 млрд руб. по номиналу (см. рис. 14). Также отмечается уменьшение темпа роста: в первом полугодии 2015 г. рост объема внутреннего рынка государственных облигаций достигал 29,8%.

На организованном рынке представлено 37 выпусков государственных облигаций. Объем сделок с ними на фон-

довом рынке группы «Московская биржа» в течение последних шести кварталов растет (см. рис. 17, без учета сделок РЕПО). За первое полугодие 2016 г. объем вторичных торгов (без учета сделок РЕПО) резко увеличился – до 2411 млрд руб. (на 69,9% больше, чем за аналогичный период годом ранее). Как следствие, также значительно вырос и коэффициент оборачиваемости (см. рис. 18): если по первому полугодю 2015 г. он составлял 15,0%, то по итогам первого полугодия

2016 г. он вырос на 8,3 п.п. – до 23,3%. Сектор государственных облигаций на внутреннем долговом рынке по коэффициенту оборачиваемости остается наиболее ликвидным в течение трех последних кварталов.

Рынок субфедеральных и муниципальных облигаций пребывает в стагнации. Объем выпусков этих облигаций составляет 564 млрд руб. при объеме биржевых торгов (без размещений новых выпусков и сделок РЕПО) 186 млрд руб.

1.4. Сделки РЕПО

Объем сделок РЕПО со всеми видами ценных бумаг на фондовом рынке группы «Московская биржа» в первом полугодии 2016 г. снизился на 5,3% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года и составил 80 233 млрд руб. (см. рис. 19).

В поквартальном разрезе в течение последних шести кварталов (за исклю-

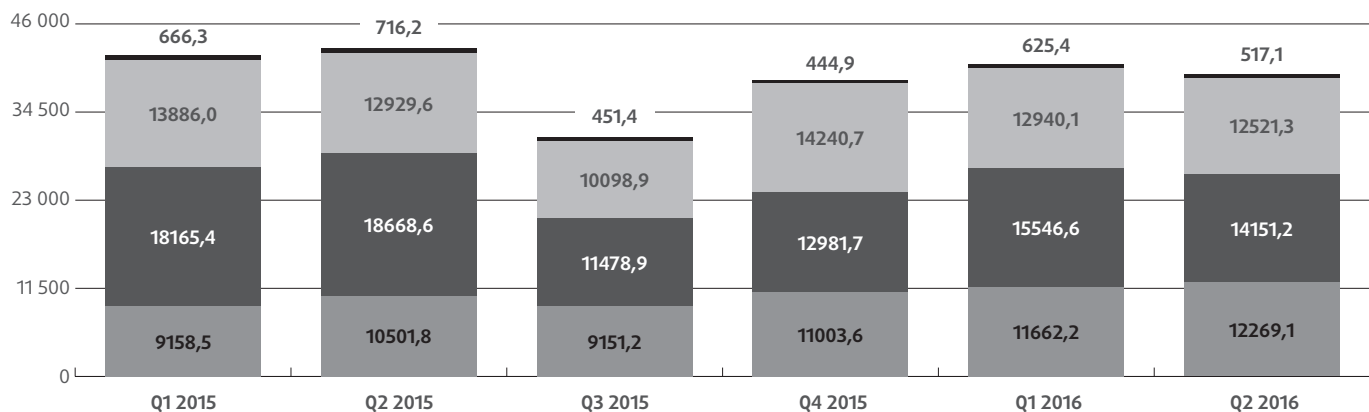
чением провала в третьем квартале 2015 г.) среднеквартальный объем биржевых сделок РЕПО находится на уровне 42,8 трлн руб.

Вместе с тем достаточно четко проявилась тенденция изменения вклада отдельных видов ценных бумаг в итоговый результат. Так, объем сделок РЕПО с акциями вырос с 24,5%

во втором квартале 2015 г. до 31,1% во втором квартале 2016 г. Объем сделок РЕПО с корпоративными облигациями, наоборот, упал за этот же период с 43,6% до 35,8%. Доля объема сделок РЕПО с государственными облигациями находится в течение шести кварталов на среднем уровне 32,7%, а субфедеральных и муниципальных

Рис. 19

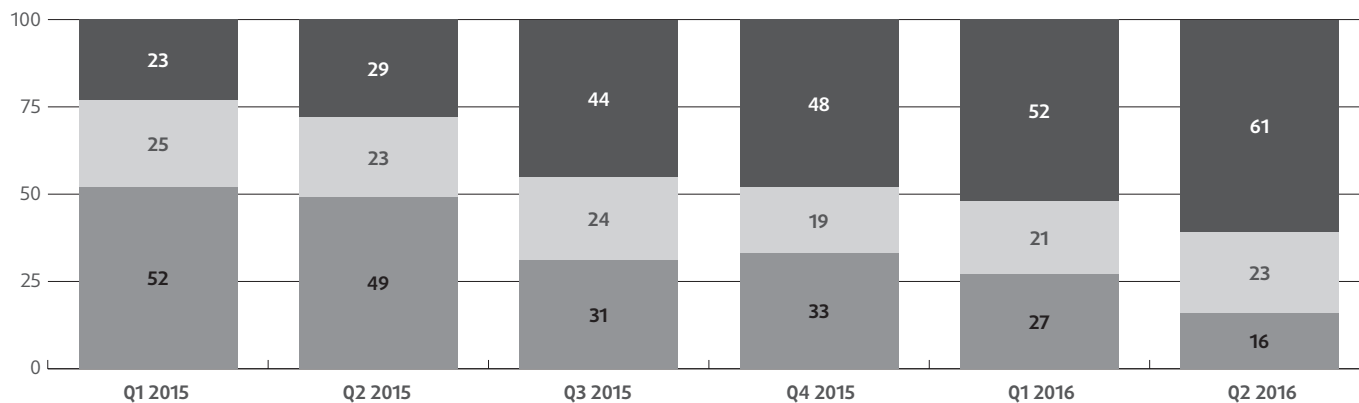
Сделки РЕПО с ценными бумагами на фондовом рынке группы «Московская биржа», млрд руб.



■ Акции (включая РДР) ■ Корпоративные облигации (включая биржевые) ■ Государственные федеральные облигации (евроблигации)
 ■ Облигации субъектов Российской Федерации и муниципальные облигации

Источник: группа «Московская биржа».

Рис. 20

Структура сделок РЕПО с ценными бумагами на фондовом рынке группы «Московская биржа», %

■ Прямое РЕПО с Банком России ■ Междилерское РЕПО ■ РЕПО с ЦК

Источник: группа «Московская биржа», расчеты НАУФОР.

облигаций занимает остаточную нишу в 1,5%.

В пропорциях между прямым РЕПО с Банком России, РЕПО с центральным контрагентом и междилерским РЕПО

также обнаружен устойчивый тренд (см. рис. 20).

В первую очередь он связан с резким увеличением объема сделок РЕПО с центральным контрагентом. Так, если

во втором квартале 2015 г. этот режим занимал 28,7% общего объема сделок РЕПО, то через год – во втором квартале 2016 г. он стал доминирующим – 61,1% общего объема.

1.5. Инвестиционные паи

По состоянию на конец июня 2016 г. 95 управляющих компаний вывели паи для обращения на бирже, количество ПИФ на организованном рынке – 210. Эти показатели в последнее время снижаются. Так, за период

второй квартал 2015 г. – второй квартал 2016 г. количество управляющих компаний уменьшилось на 23,1%, а количество ПИФ – на 16,2% (см. табл. 6).

Как следствие, проявляется тенденция сокращения числа ПИФ

в котировальных списках высокого уровня.

Биржевой оборот инвестиционных паев традиционно отличается повышенным разбросом значений. В первой половине 2016 г. (см. рис. 21) отмеча-

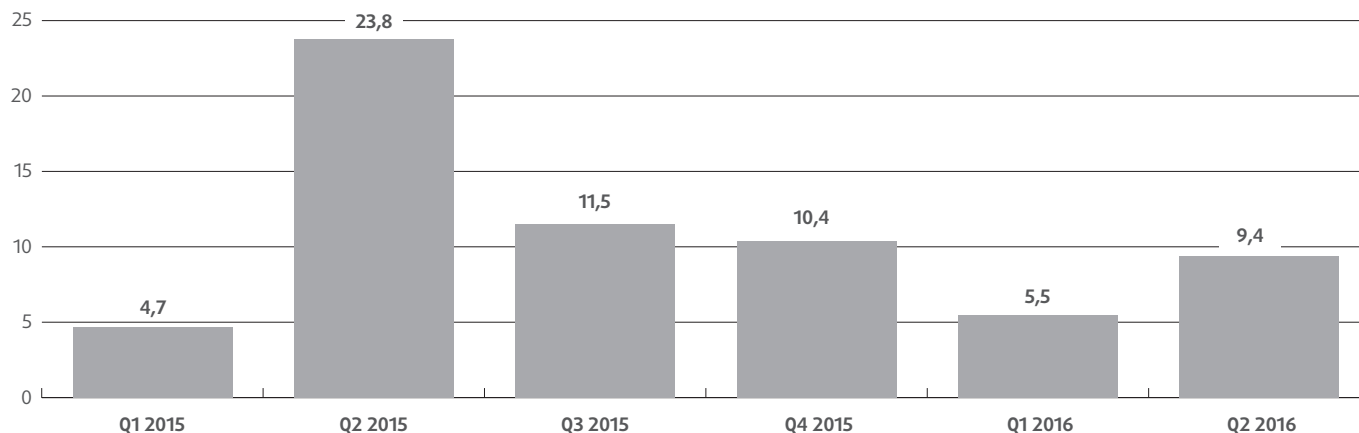
Таблица 6

Организованный рынок инвестиционных паев в 2014–2015 гг.

Период	Количество управляющих компаний	Количество ПИФ	в том числе в котировальных списках (I II уровня) (УК/ПИФ)
Q1 2015	119	244	37/50
Q2 2015	117	244	36/50
Q3 2015	117	244	36/50
Q4 2015	109	234	33/46
Q1 2016	100	218	32/44
Q2 2016	95	210	30/41

Источник: группа «Московская биржа».

Рис. 21

Объем биржевых торгов инвестиционными паями, млрд руб.

Источник: группа «Московская биржа».

ется спад сразу на 47,9% по сравнению с первым полугодием предыдущего года – до 14,9 млрд руб.

К концу июня 2016 г. на ФБ ММВБ обращались паи 12 иностранных бир-

жевых инвестиционных фондов (ETF), суммарный объем сделок с паями ETF за полгода резко вырос и составил 5,1 млрд руб. (для сравнения: за аналогичный период 2015 г. – 1,1 млрд руб.).

В общем объеме биржевых сделок с инвестиционными паями оборот ETF, в отличие от 2015 г., оказался пред- ставительным – 34,5% общего объема сделок.

1.6. Фьючерсы и опционы на ценные бумаги и фондовые индексы

На организованном срочном рынке группы «Московская биржа» количество фьючерсных контрактов, базовым активом которых являются фондовые

инструменты, в отличие от предыдущих периодов, выросло (см. табл. 7). В июне 2016 г. на этом рынке обращался 41 фьючерсный контракт (против

39 годом ранее), а количество опционных контрактов увеличилось более чем в два раза (24 опционных контракта против 10 годом ранее).

Таблица 7

Организованный рынок производных финансовых инструментов на фондовые активы

Период	Фьючерсы	Опционы	ИТОГО
Q1 2015	40	10	50
Q2 2015	39	10	49
Q3 2015	40	11	51
Q4 2015	40	23	63
Q1 2016	41	24	65
Q2 2016	41	24	65

Источник: группа «Московская биржа».

Суммарный объем сделок со срочными контрактами на фондовые активы в течение последних шести кварталов имеет тенденцию к росту.

В табл. 8 приведены сводные данные по срочному рынку группы «Московская биржа» в части объемов сделок с ПФИ, связанными с фондовыми активами.

По итогам первого полугодия 2016 г. он вырос на 66,4% против

аналогичного периода предыдущего года и составил 17 664 млрд руб. Доля фьючерсов в этом обороте традиционно является преобладающей, но имеет тенденцию к определенному сокращению: во втором квартале 2016 г. доля фьючерсов снизилась до 90,8%, тогда как годом ранее она составляла 91,7%.

Преобладающим базовым активом в обороте остаются фондовые индексы

(для фьючерсов – 87,3% объема торгов, для опционов – 97,3%).

На рис. 22 представлен график, характеризующий соотношение объемов торгов срочными контрактами, базовым активом которых являются акции и фондовые индексы на акции в денежном выражении, и объемов торгов акциями (без учета сделок РЕПО) на срочном и фондовом рынках группы «Московская биржа».

Таблица 8

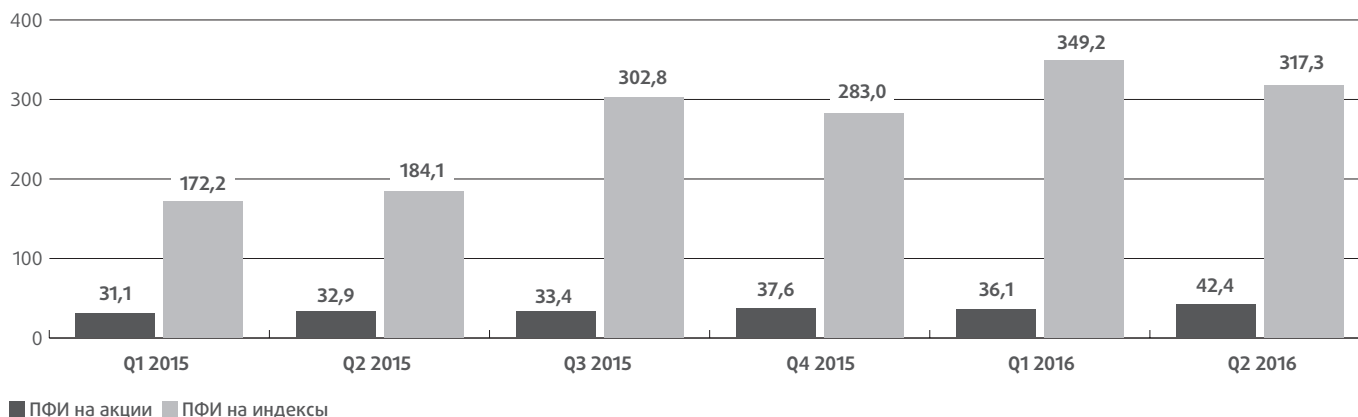
Итоги торгов на срочном рынке группы «Московская биржа» производными финансовыми инструментами на ценные бумаги и фондовые индексы

Период	2015				2016	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
<i>Фьючерсные контракты:</i>						
Объем торгов, млрд руб	4 967,2	4 826,1	6 534,9	7 041,8	8 139,1	7 917,2
в т.ч. на индекс	4 200,4	4 089,0	5 836,3	6 165,5	7 305,5	6 908,9
в т.ч. на акции	757,5	730,3	693,4	873,0	818,9	1 005,1
в т.ч. на облигации	9,4	6,8	5,2	3,3	14,7	3,2
<i>Опционные контракты:</i>						
Объем торгов, млрд руб	386,1	436,7	580,5	659,2	801,3	806,9
в т.ч. на индекс	378,1	428,6	567,3	628,4	784,4	785,0
в т.ч. на акции	8,0	8,1	13,2	30,8	16,9	22,0
<i>Итого:</i>						
Объем торгов, млрд руб	5 353,3	5 262,8	7 115,4	7 701,0	8 940,3	8 724,2

Источник: группа «Московская биржа».

Рис. 22

Соотношение объемов торгов срочными контрактами, базовым активом которых являются акции и фондовые индексы на акции, и объемов торгов акциями в группе «Московская биржа», %



Источник: группа «Московская биржа», расчеты НАУФОР.

Таблица 9

Открытые позиции на срочном рынке группы «Московская биржа» по производным финансовым инструментам на ценные бумаги и фондовые индексы

Период	2015				2016	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
<i>Фьючерсные контракты:</i>						
Объем торгов, млрд руб	79,8	60,1	66,3	66,8	119,3	75,4
в т.ч. на индекс	60,1	38,6	50,2	51,9	98,7	52,5
в т.ч. на акции	18,0	20,0	15,5	14,1	18,7	22,3
в т.ч. на облигации	1,7	1,5	0,7	0,7	2,0	0,6
<i>Опционные контракты:</i>						
Объем торгов, млрд руб	46,2	58,2	70,0	91,5	102,1	113,5
в т.ч. на индекс	42,8	52,4	66,8	86,2	99,3	108,9
в т.ч. на акции	3,3	5,8	3,2	5,3	2,8	4,6
Итого:						
Объем торгов, млрд руб	125,9	118,3	136,3	158,3	221,5	188,9

Источник: группа «Московская биржа».

Соотношение спот и срочного рынка составило во втором квартале 2016 г. для ПФИ на индекс 317,3% против 184,1% годом ранее. Это связано, по-видимому, с тем, что на фоне сравнительно небольшого роста объемов торгов на спот-рынке акций в первом полугодии 2016 г. оборот срочного рынка вырос в гораздо большей степени.

Объем открытых позиций и их распределение среди различных инструментов достаточно сильно изменяются в зависимости от конъюнктуры рынка (см. табл. 9)⁴.

Общий объем открытых позиций на биржевом срочном рынке на конец июня 2016 г. составил 188,9 млрд руб. (в соотношении 60 на 40 в пользу оп-

ционов). Мы наблюдаем рост открытых позиций четвертый квартал подряд, в сравнении со вторым кварталом 2015 г. увеличение объема открытых позиций достигло 160%.

Преобладающим базовым активом в открытых позициях также являются фондовые индексы (69,6% для фьючерсов, 95,9% для опционов).

1.7. Фондовые индексы и индикаторы

1.7.1. Индексы акций

Динамика сводных фондовых индексов акций, номинированных в российской и иностранной валютах, в 2015 – первой половине 2016 гг. продемонстрировала сходное поведение.

Графики индексов ММВБ и РТС представлены на рис. 23, 24.

Индекс ММВБ в начале 2016 г. под давлением падения на азиатских площадках продемонстрировал краткосрочное снижение и 15 января достиг локального минимума за полу-

годие (1608,36). Затем начался неустойчивый рост, и 28 апреля индекс оказался в районе локального максимума (1969,89). Далее до конца июня отмечается боковой тренд с незначительным понижением.

В целом Индекс ММВБ, за исключением шоков на азиатских рынках, не слишком сильно реагировал на внутренние и внешние существенные события. Такие значимые события, как ухудшение прогноза ВВП России, сворачивание военной операции

в Сирии, продление санкций в отношении России или принятие решений Банком России относительно ключевой ставки, оказались практически не замеченными. Возможно, только сообщение об итогах референдума о выходе Великобритании из ЕС привело к краткосрочному падению индекса 24 и 27 июня на 1,8 и 2,3%.

В итоге за первое полугодие 2016 г. доходность по Индексу ММВБ составила 22,0% годовых. Положительную доходность Индекс ММВБ продемон-

⁴ Открытые позиции показаны на конец периода.

Рис. 23

Индекс ММВБ

Источник: группа «Московская биржа».

Рис. 24

Индекс РТС

Источник: группа «Московская биржа».

стрировал также и по итогам двух предыдущих полугодий.

Индекс РТС изменялся в течение полугодия аналогично, но в более широком диапазоне. Так, в начале года продолжился негативный тренд 2015 г., и индекс кратковременно снижался до 20 января до минимального уровня 628,41, затем проявился устойчивый рост до середины апреля. В дальнейшем индекс находился в боковом тренде с разносторонними изменениями, максимальное значение зафиксировано 8 июня (965,36).

Достаточно резко Индекс РТС отреагировал 4 февраля на решение Банка России сохранить ключевую ставку (однодневный рост 6%). После решения Банка России снизить процентную ставку индекс испытывал кратковременные однодневные падения 10 и 14 июня (2,7 и 2,6%). Также отмечается негативная реакция на Brexit: 24 и 27 июня индекс снижался на 3,0 и 2,6%.

В итоге за первое полугодие 2016 г. доходность по Индексу РТС составила 68,7% годовых. Вместе с тем второе полугодие 2015 г. отличалось глубо-

ким падением этого индекса (минус 54,6% годовых), поэтому в конце июня 2016 г. Индекс РТС оказался на уровнях, характерных для апреля 2015 г.

В целом Индекс РТС, номинируемый в долларах США, отличается большей изменчивостью в сравнении с Индексом ММВБ.

Отраслевые индексы и индекс акций второго эшелона показали по итогам полугодия, по большей части, положительные результаты (см. табл. 10⁵).

⁵ Доходность рассчитывалась на интервале от последнего торгового дня предыдущего года до последнего торгового дня оцениваемого периода на базе 365 дней.

Таблица 10

Доходность фондовых индексов акций, % годовых

	Валюта	1H2015	2H2015	1H2016
Сводные индексы				
Индекс РТС	долл.	73,6	-54,6	68,7
Индекс ММВБ	руб.	60,8	18,1	22,0
Индекс РТС-2	долл.	62,4	-58,0	84,5
Отраслевые индексы				
<i>Нефтегазовая отрасль</i>				
МІСЕХ O&G	руб.	66,3	19,3	18,7
<i>Химия и нефтехимия</i>				
МІСЕХ СНМ	руб.	71,5	119,4	5,6
<i>Телекоммуникации</i>				
МІСЕХ TLC	руб.	70,9	-17,6	14,4
<i>Металлургия и горнодобыча</i>				
МІСЕХ M&M	руб.	24,3	3,8	48,1
<i>Электроэнергетика</i>				
МІСЕХ PWR	руб.	61,7	-4,5	139,5
<i>Промышленность</i>				
МІСЕХ MNF	руб.	143,9	-9,1	-6,3
<i>Потребительские товары</i>				
МІСЕХ CGS	руб.	31,9	35,7	-14,6
<i>Финансы</i>				
МІСЕХ FNL	руб.	93,7	45,5	39,0
<i>Транспорт</i>				
МІСЕХ TRN	руб.	3,0	94,2	101,0
Основные валюты (справочно)				
Доллар США	руб.	-4,0	87,8	-35,4
Евро	руб.	-30,4	83,0	-31,9

Рассчитано по данным группы «Московская биржа».

Максимальную доходность показал индекс электроэнергетики (139,5% годовых), а наименее доходной, судя по соответствующему индексу, оказалась отрасль потребительских товаров (минус 14,6%).

1.7.2. Индексы облигаций

Индекс корпоративных облигаций MCX CBI. Индекс корпоративных облигаций MCX CBI TR продолжил рост, начавшийся в 2015 г., с прежним темпом.

На рис. 25 представлены графики индекса MCX CBI TR на основе совокупного дохода по корпоративным

облигациям⁶, а на рис. 26 – средне-взвешенные дюрация и доходность к погашению облигаций, входящих в этот индекс.

В целом за шесть месяцев 2016 г. совокупный доход инвестора составил 7,0% (или 14,4% в годовом исчислении).

Средневзвешенная доходность к погашению корпоративных облигаций планомерно снижалась от 11,3% в начале 2016 г. до 10,3% в конце июня (среднее значение за полугодие – 11,08%). Начиная с середины апреля доходность к погашению практически

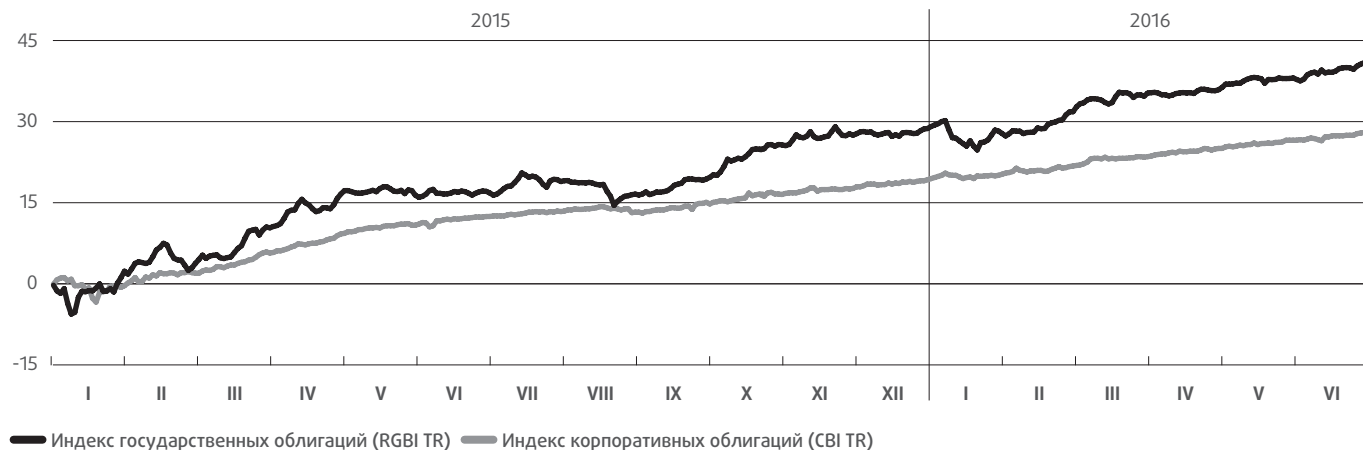
постоянно находилась ниже ключевой ставки, устанавливаемой Банком России, усредненный спред при этом составил 0,23 п.п.

Средневзвешенная дюрация корпоративных облигаций, судя по Индексу MCX CBI TR, в первой половине 2016 г. увеличилась до 697 дней (для сравнения: в 2015 г. этот показатель составлял 635 дней).

Индекс государственных облигаций MCX RGBI TR. Индекс начал 2016 г. с падения вплоть до третьей декады января, затем возник рост с темпом, немного превышающим

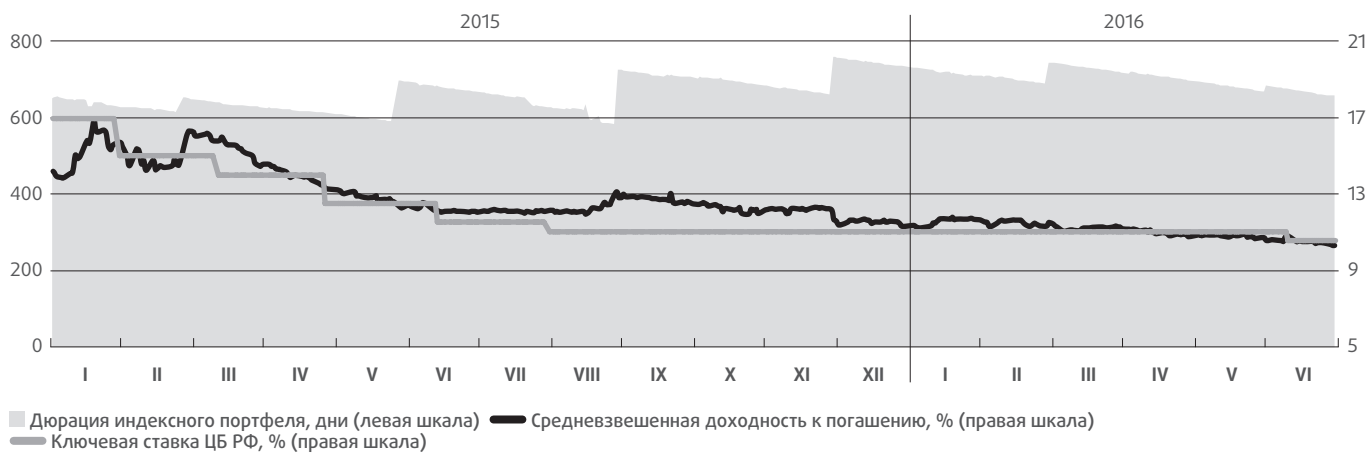
⁶ Индекс приведен в относительном масштабе.

Рис. 25

Индексы облигаций MCX RGBI TR и MCX CBI TR, %

Источник: группа «Московская биржа», расчеты НАУФОР.

Рис. 26

Доходность и дюрация индекса корпоративных облигаций MCX CBI TR

Источник: группа «Московская биржа», Банк России.

темпа роста индекса корпоративных облигаций.

График индекса MCX RGBI TR⁷ представлен на рис. 25, а на рис. 27 приведены эффективная доходность к погашению и дюрация портфеля государственных облигаций.

В период февраль–июнь индекс вышел на растущий тренд с повышенной волатильностью. По итогам полугодия совокупная доходность инвестора в государственные облигации составила 8,9% (или 18,2% в годовом исчислении), т.е. выше, чем по корпоративным облигациям.

Доходность к погашению государственных облигаций в течение первого полугодия 2016 г., за исключением января, находилась в нисходящем тренде от 9,8 до 8,9% (среднее значение 9,56%). В течение всего полугодия доходность к погашению государственных облигаций была ниже ключевой ставки Банка России (средний спред 1,4 п.п.).

Средневзвешенная дюрация государственных облигаций, судя по Индексу MCX RGBI TR, в первой половине 2016 г. составила 3180 дней (для сравнения: в 2015 г. этот показатель составлял 3213 дней).

1.7.3. Индикаторы ставки РЕПО

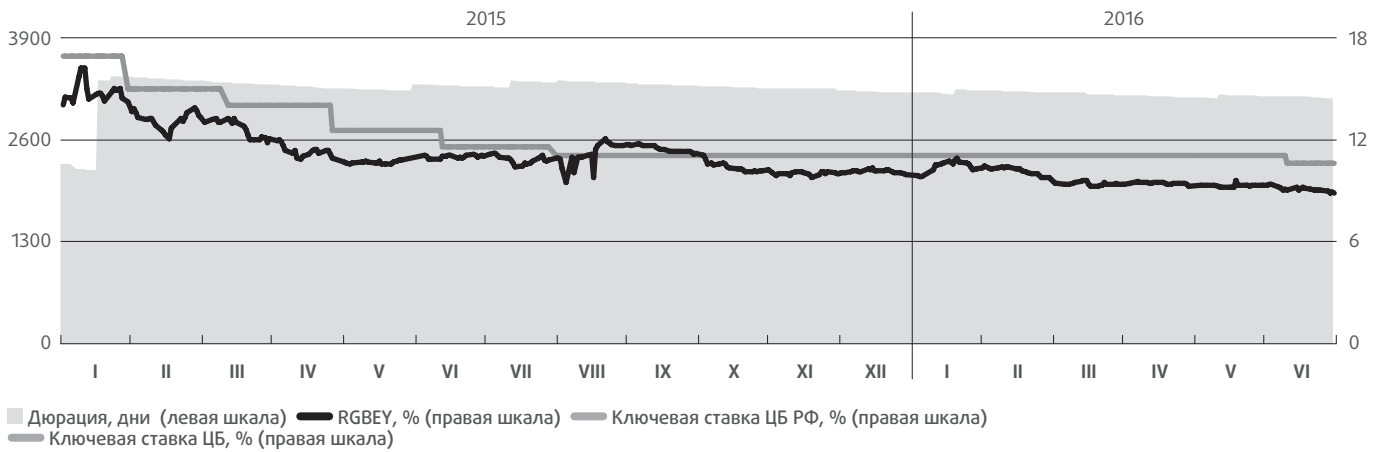
Индикаторы биржевой ставки РЕПО в первом полугодии 2016 г. в целом демонстрировали стабильное поведение.

На рис. 28 приведены графики однодневных индикаторов РЕПО по акциям и облигациям, а на рис. 29 – графики дневных индикаторов РЕПО с центральным контрагентом в 2015–2016 гг.

В отличие от 2015 г., когда индикаторы РЕПО восстанавливались после резкого увеличения ключевой ставки Банка России в декабре 2014 г., для первой половины 2016 г. харак-

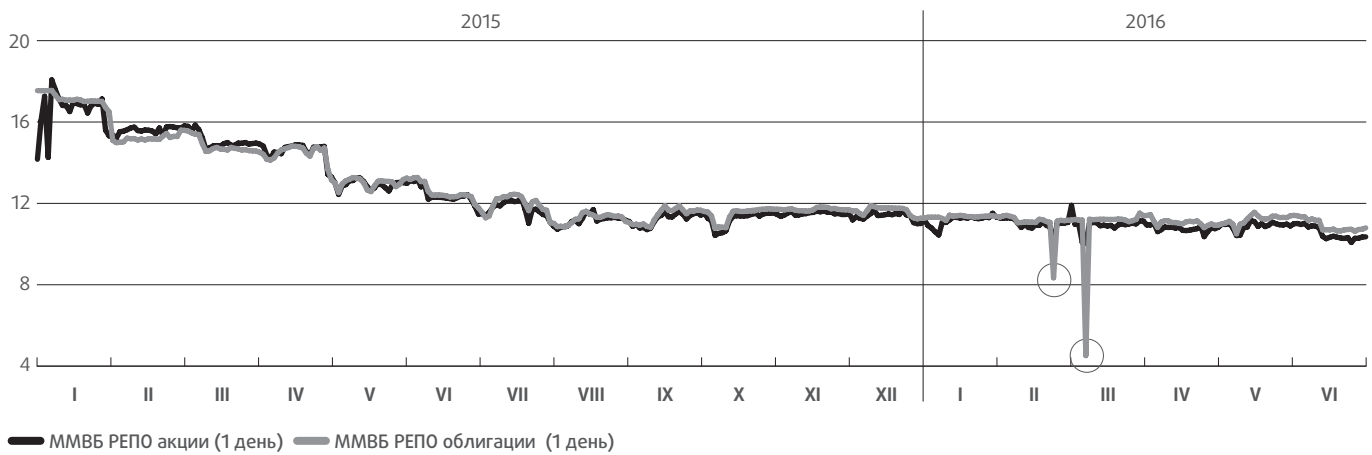
⁷ Индекс приведен в относительном масштабе.

Рис. 27

Эффективная доходность к погашению и дюрация государственных облигаций

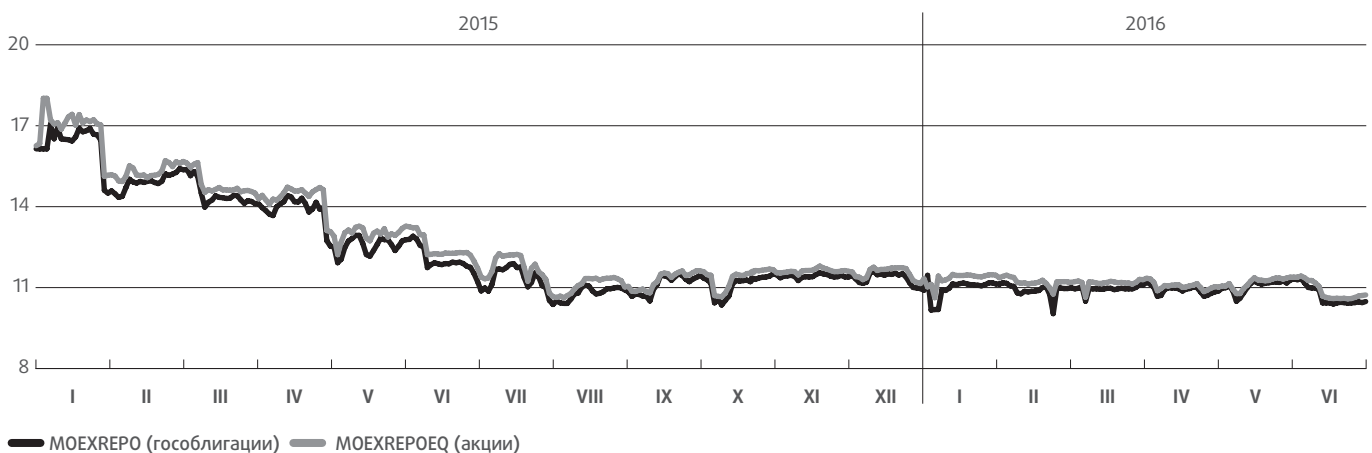
Источник: группа «Московская биржа», Банк России.

Рис. 28

Индикаторы ставки РЕПО с акциями и облигациями, %

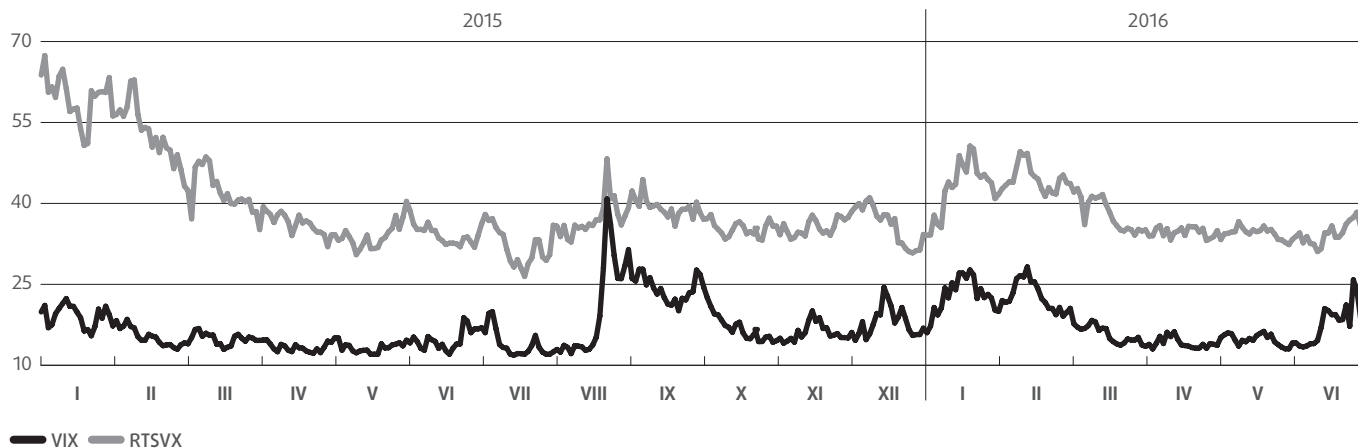
Источник: группа «Московская биржа».

Рис. 29

Индикаторы ставки РЕПО с центральным контрагентом, %

Источник: группа «Московская биржа».

Рис. 30

Индекс рыночной волатильности VIX и российский индекс волатильности RTSVX

Источник: группа «Московская биржа», Yahoo Finance.

терна в целом стабильность. Ставка однодневного РЕПО с акциями находилась в диапазоне от 10,05 до 11,88% при среднем значении 10,88%. В поведении однодневного индикатора РЕПО с облигациями выделяются два аномальных отрицательных выброса: 22 февраля (8,35%) и 7 марта (4,54%). За исключением этих выбросов ставка однодневного РЕПО с облигациями находилась в диапазоне от 10,49 до 11,54% при среднем значении 11,13%.

Аналогичным (за исключением выбросов) было и поведение индикаторов РЕПО с центральным контрагентом. Ставка РЕПО с ЦК с акциями находилась в диапазоне от 10,60 до 11,48% при среднем значении 11,15%.

Для РЕПО с ЦБ с облигациями диапазон изменения составил 10,05–11,32% при среднем значении 10,91%.

1.7.4. Индекс волатильности

Индекс волатильности RTSVX рассчитывается на основании цен опционов на фьючерс на Индекс РТС для ближайших серий опционов. Методология расчета аналогична используемой для международного индекса CBOE Volatility Index (VIX).

На рис. 30 приведены графики индексов VIX и RTSVX в 2015–2016 гг.

В январе 2016 г. российский индекс волатильности RTSVX продолжил рост, начавшийся в декабре предыдущего года, и достиг локального максимума 20 января (50,55), затем возник не-

устойчивый спад до середины марта, завершившийся боковым трендом до конца июня. Минимального значения индекс волатильности достиг 9 июня (31,15). Затем, после 10 июня, возможно, вследствие решения Банка России снизить ключевую ставку, индекс RTSVX стал расти.

В целом, судя по поведению индекса RTSVX, первая половина 2016 г. оказалась гораздо менее волатильна, чем первая половина предыдущего года.

Наблюдается устойчивая корреляция между российским и международным индексом волатильности VIX. Тем не менее существенное (в среднем 20,3 п.п.) превышение российского индекса над международным сохраняется.

2. Институциональная структура

2.1. Эмитенты ценных бумаг. Первичные публичные размещения

Любое акционерное общество является эмитентом, так как при своем учреждении оно размещает акции и обязано их зарегистрировать. Эмитентом облигаций может быть общество с ограниченной ответственностью и непубличные акционерные общества.

Количество открытых (публичных) акционерных обществ, которые должны составлять потенциал публичного финансового рынка, остается боль-

шим – около 23 тыс. компаний. Тем не менее на организованном рынке их представлено крайне мало.

Данные о количестве действующих юридических лиц приведены в табл. 11, а сводные данные по количеству эмитентов на внутреннем организованном рынке – в табл. 12.

Во второй половине 2015 – первом полугодии 2016 гг. мы наблюдаем изменение тренда. Вялотекущий рост числа эмитентов, допущенных к обращению

на организованном биржевом рынке, сменился спадом. Так, по итогам июня 2016 г. количество эмитентов составило 554 компании против 568 годом ранее. При этом в течение последних шести кварталов отмечается устойчивое уменьшение числа эмитентов, ценные бумаги которых включены в котировальные списки высокого уровня. В общем количестве эмитентов, допущенных к обращению, доля эмитентов, ценные бумаги которых включены

Таблица 11

Количество действующих юридических лиц

Период	Количество действующих юридических лиц	в том числе			
		ПАО (бывш.ОАО)	НАО (бывш. ЗАО)	ООО	АО
2010	2 779 026	40 290	222 030	2 516 706	
2011	4 019 603	37 755	155 434	3 826 414	
2012	3 822 886	32 982	137 538	3 652 366	
2013	3 855 077	31 405	127 397	3 696 275	
2014	3 931 038	30 360	112 600	3 788 078	
2015	4 097 727	24 773	98 525	3 972 457	1972
1Н16	4 046 139	23 041	92 861	3 929 758	479

Источник: группа «Интерфакс».

Таблица 12

Эмитенты на организованном рынке

Период	Количество эмитентов (акций и облигаций)	в том числе в котировальных списках (I и II уровни)
Q1 2015	556	256
Q2 2015	568	252
Q3 2015	573	244
Q4 2015	567	234
Q1 2016	560	220
Q2 2016	554	213

Источник: группа «Московская биржа».

в котировальные списки высокого уровня, снизилась с 44,4% во втором квартале 2015 г. до 38,4% во втором квартале 2016 г. Необходимо обратить

внимание, что в предыдущие годы это соотношение находилось на стабильном уровне около 45%. Первичные публичные размещения акций россий-

ских эмитентов в 2014–2015 гг. носят эпизодический характер. В первом полугодии 2016 г. IPO совсем не проводились.

2.2. Инвесторы

Целостные и систематизированные данные о составе инвесторов на отечественном финансовом рынке отсутствуют. Изучением этого вопроса занимаются Банк России, профессиональные участники рынка ценных бумаг, исследовательские центры и саморегулируемые организации.

Банк России собирает информацию о количестве участников НПФ по негосударственному пенсионному обеспечению и застрахованных лиц, передавших пенсионные накопления в НПФ. В 2015–2016 гг. Банк России начал на систематической основе раскрывать информацию о количестве лицевых счетов и количестве владельцев инвестиционных паев ПИФ.

Группа «Московская биржа» регулярно раскрывает данные о количестве и структуре инвесторов, которые совершают операции на фондовом и срочном рынках (далее мы будем называть их «клиенты ФБ ММВБ»).

2.2.1. Частные инвесторы

Интерес частных инвесторов к операциям с ценными бумагами и произ-

водными финансовыми инструментами не снижается.

На рис. 31 приведены данные о количестве клиентов ФБ ММВБ – физических лиц резидентов на фондовом рынке (уникальных клиентов, имеющих индивидуальные идентификационные признаки, и активных клиентов – уникальных клиентов, совершающих более одной операции в месяц).

В течение последних шести кварталов наблюдался постоянный рост числа уникальных клиентов (исключение – февраль 2016 г.), средний темп роста незначительный – около 0,5% в месяц. По итогам июня 2016 г. количество уникальных клиентов – физических лиц на фондовом рынке достигло 1029 тыс. чел., на 4,9% больше, чем годом ранее.

Анализ данных по количеству активных клиентов на фондовом рынке на долгосрочном периоде выявляет сезонный фактор (в летний период активность обычно снижается), тем не менее, сравнивая месяц к месяцу, можно отметить, что для первого полугодия 2016 г. характерна повышенная активность: количество активных частных

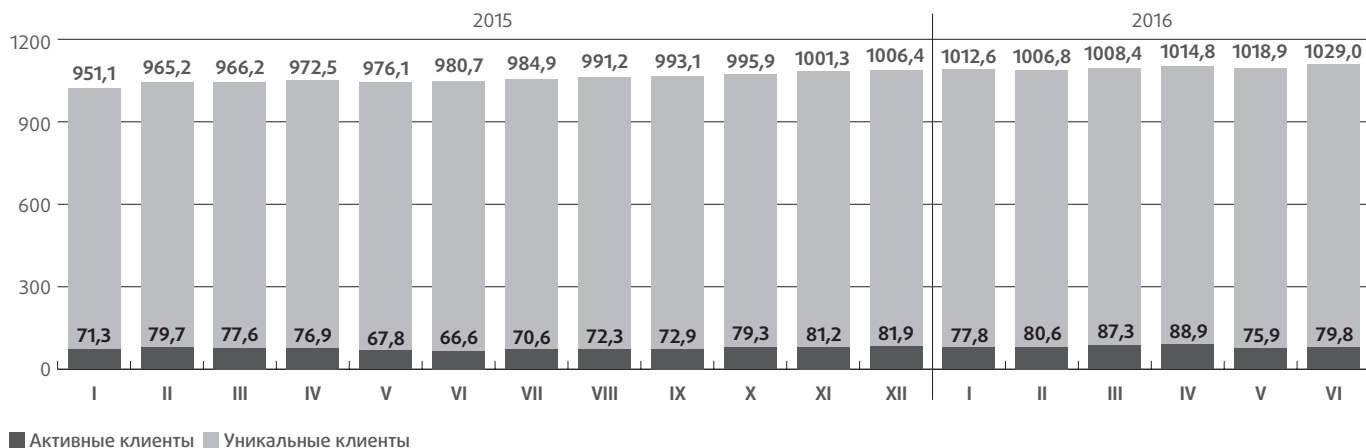
инвесторов, в среднем, на 12,6% больше, чем в первом полугодии 2015 г.

В июне 2016 г. число активных инвесторов – физических лиц на фондовом рынке составило 79,8 тыс. чел. – на 19,7% больше, чем годом ранее. По данным группы «Московская биржа», количество активных инвесторов – физических лиц на срочном рынке на этот же период составило 42,3 тыс. чел. Мы полагаем, что частные инвесторы на срочном рынке не составляют отдельную инвесторскую нишу и, по большей части, входят в состав инвесторов, торгующих на фондовом рынке.

Традиционно, наибольший интерес для инвесторов – физических лиц на ФБ ММВБ представляют операции с акциями, однако в зависимости от конъюнктуры проявляется заинтересованность в других инструментах. Данные о структуре сделок частных инвесторов на фондовом рынке группы «Московская биржа» представлены на рис. 32.

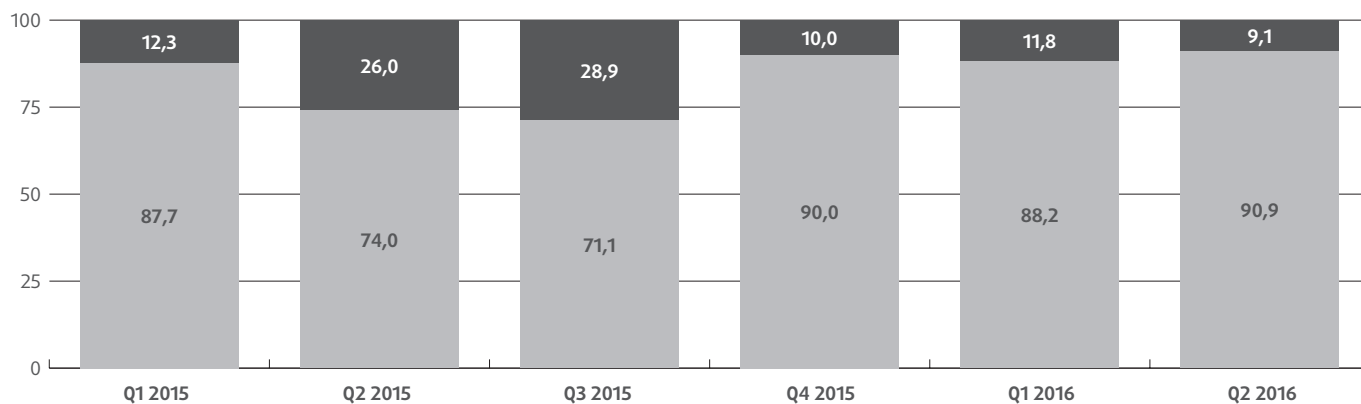
В период четвертый квартал 2015 г. – второй квартал 2016 г. абсо-

Рис. 31

Физические лица – клиенты на фондовом рынке группы «Московская биржа», тыс. чел.

■ Активные клиенты ■ Уникальные клиенты
 Источник: группа «Московская биржа».

Рис. 32

Структура сделок физических лиц на фондовом рынке группы «Московская биржа», %

■ Акции (включая РДР) ■ Прочее

Источник: группа «Московская биржа», расчеты НАУФОР.

лютно преобладающими для частных инвесторов были сделки с акциями (в среднем 89,7% общего объема сделок). Интерес к другим инструментам, в частности, к облигациям, который проявлялся во втором-третьем кварталах 2015 г., снизился.

По нашим оценкам, в первом полугодии 2016 г. среди прочих инструментов у частных инвесторов повышенным вниманием пользовались биржевые инвестиционные фонды – ETF.

На рис. 33 изображены доли физических лиц в общем стоимостном объеме торгов на Московской бирже в разрезе видов ценных бумаг (без учета сделок РЕПО). Несмотря на рост волатильности фондовых индексов рынка акций,

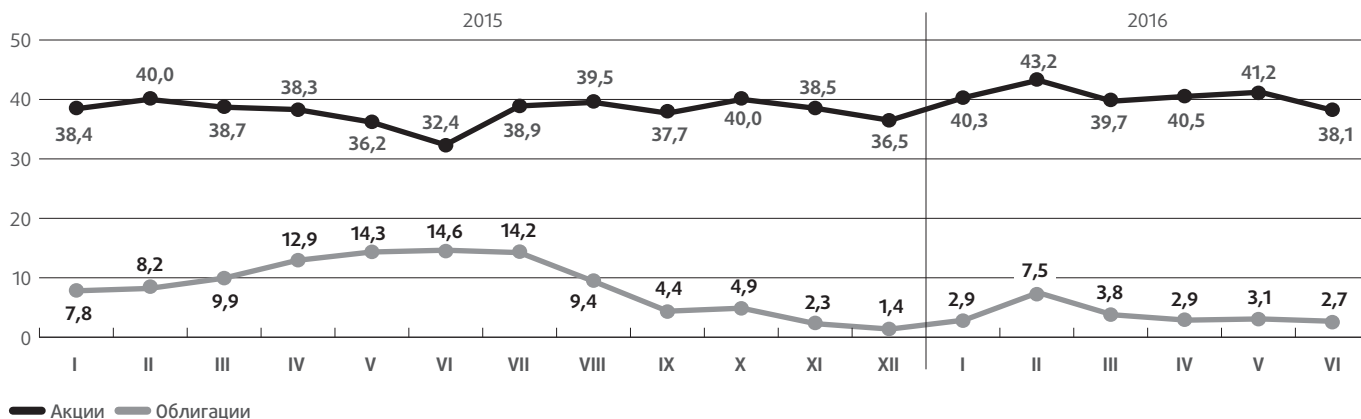
физическим лицам удалось удержать привычные уровни торговли. В среднем, за первое полугодие 2016 г. на фоне понижательного тренда доля физических лиц в общем объеме сделок с акциями составила 40,5% (для сравнения: годом ранее этот показатель находился на уровне 37,3%).

Однако на долговом рынке ситуация выглядит по-иному. Наблюдается значительное снижение спроса на инструменты долгового рынка со стороны физических лиц начиная с августа 2015 г. В среднем за первое полугодие 2016 г. доля физических лиц в общем объеме сделок с облигациями упала на 7,5 п.п., до 3,8% против 11,3% за аналогичный период предыдущего года.

На срочном рынке группы «Московская биржа» по состоянию на июнь 2016 г. 43,5% оборота приходилось на сделки, осуществляемые физическими лицами – резидентами, в подавляющем большинстве (93,5%) они связаны с фьючерсными контрактами.

С 2015 г. мы публикуем данные об индивидуальных инвестиционных счетах (ИИС) – у частных инвесторов – резидентов возможность их открывать появилась с начала 2015 года. Они предусматривают льготный режим налогообложения при сроке инвестирования от трех лет. Пока сводные данные об открытых счетах ИИС можно найти только по инвесторам, осуществ-

Рис. 33

Доля физических лиц в стоимостном объеме сделок с ценными бумагами на фондовом рынке группы «Московская биржа»

Источник: группа «Московская биржа», расчеты НАУФОР.

вляющим сделки на организованных торгах группы «Московская биржа». На рис. 34 изображена динамика открытия ИИС на Московской бирже в квартальном разрезе.

Отмечается постоянная позитивная динамика открытия ИИС. С первого квартала 2015 г. до конца второго квартала 2016 г. число открытых счетов выросло в среднем на 44,4% годовых (CAGR⁸) – до 130,4 тыс. шт. Рост числа активных счетов, который отмечался в конце 2015 г. (16,2% общего количества ИИС), в первом полугодии 2016 г. сменился снижением до 14,5%. Количество профучастников, предлагающих услугу ИИС, увеличивается: количество участников торгов, клиенты которых имеют активные ИИС, находится в течение шести месяцев 2016 г. в диапазоне 51–58 компаний. Это в 1,6 раза больше, чем годом ранее.

Среди владельцев активных счетов около 50% совершают до пяти сделок в месяц, от шести до 50 сделок в месяц совершают 40–44% владельцев активных ИИС, а выше 50 сделок – около 10%.

Наиболее популярным инструментом инвестиций с использованием ИИС являются долевые инструменты, торгуемые на фондовом рынке Московской биржи. Доля операций

с акциями (включая депозитарные расписки), инвестиционными паями (включая ETF и ИСУ) занимает 95,1% общей структуры оборотов с ИИС. На рис. 35 приведены данные по динамике объемов сделок с долевыми инструментами с использованием ИИС.

Заметный рост объемов сделок с долевыми инструментами с использованием ИИС наблюдался в 2015 г., для первой половины 2016 г. характерна стабилизация этих оборотов. Среднегодовая динамика операций с января 2015 г. по июнь 2016 г. составила почти 29% годовых (CAGR), а доля операций через ИИС в общем объеме сделок физических лиц – резидентов с этими инструментами на Московской бирже достигла 1,9%. Учитывая достаточно короткий срок существования ИИС, такие результаты можно считать существенными.

Среди владельцев ИИС облигации обладают меньшей популярностью. Их доля в общей структуре оборотов по ИИС занимает только 4,9%. На рис. 36 представлены помесечные значения оборотов по облигациям с использованием ИИС.

Динамика сделок с облигациями в 2015 г. была не столь выраженной, за исключением последних двух месяцев, а в первом полугодии 2016 г.

объем сделок с облигациями с использованием ИИС также стабилизировался. С января 2015 г. по июнь 2016 г. рост оборотов по сделкам с облигациями в среднегодовом представлении составил 16,5% (CAGR), что в 1,8 раза меньше динамики оборотов акций и других долевыми инструментами за аналогичный период. Наибольшую часть в суммарном объеме сделок с облигациями занимают операции с ОФЗ, доля которых, например, за июнь 2016 г. составила 53,5%.

Зафиксированы всплески объемов сделок с облигациями в декабре 2015 г. и в апреле 2016 г. Мы связываем эти всплески с расширением отрицательного спреда между ключевой ставкой Банка России и средневзвешенной доходностью государственных и корпоративных облигаций.

2.2.2. Паевые инвестиционные фонды

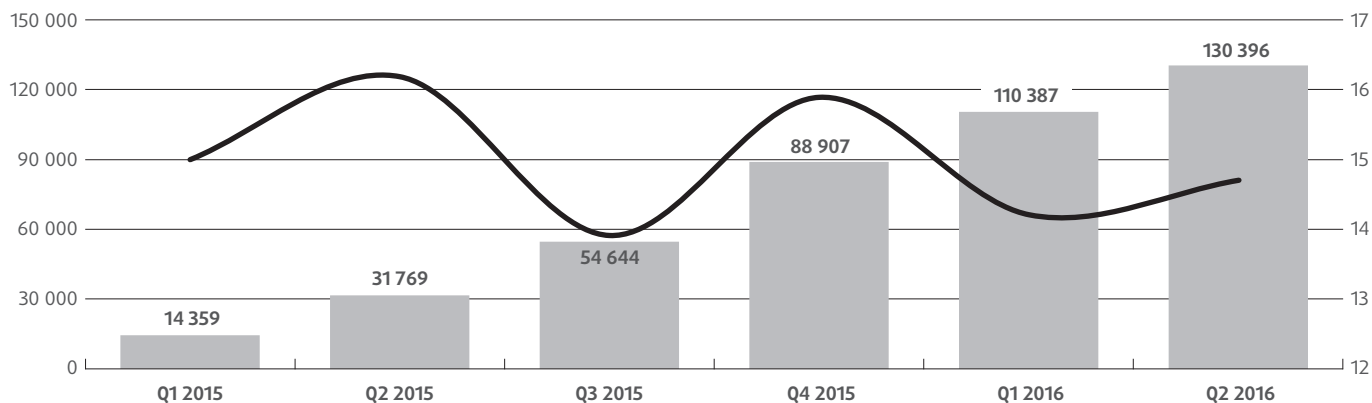
Общее число паевых инвестиционных фондов на отечественном финансовом рынке в течение последних шести кварталов стабилизировалось вокруг уровня немногим более 1,5 тыс. шт.

На рис. 37 приведены сводные данные по динамике изменения количества ПИФ⁹ за последние шесть кварталов.

⁸ Compound Annual Growth Rate.

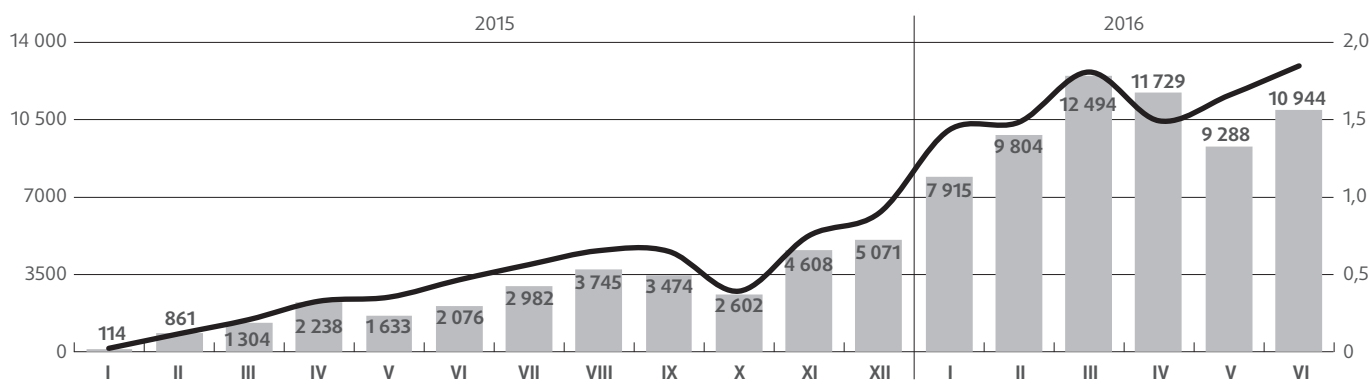
⁹ Учитываются сформированные фонды, фонды, находящиеся в стадии формирования, фонды, находящиеся в стадии прекращения, фонды, формирование которых не начато.

Рис. 34

Динамика открытия индивидуальных инвестиционных счетов

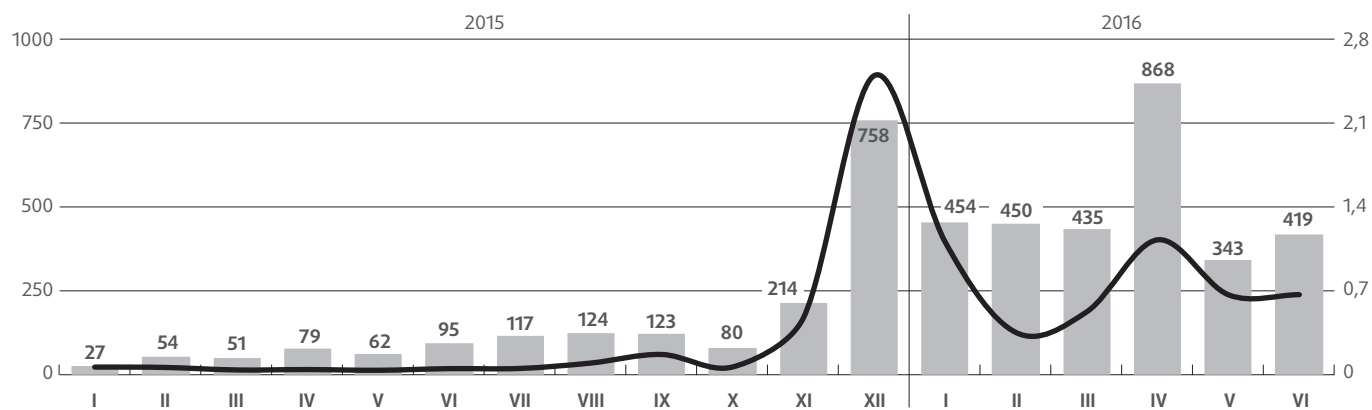
■ Количество активных счетов ИИС, тыс. (левая шкала) — Доля счетов, по которым заключается минимум одна сделка в месяц, % (правая шкала)
 Источник: группа «Московская биржа».

Рис. 35

Объем сделок с акциями с использованием ИИС

■ Акции, ДР, ETF, ИСУ, ПИФ, млн руб. (левая шкала) — Доля ИИС в общем объеме сделок физических лиц резидентов с акциями на Московской бирже, % (правая шкала)
 Источник: группа «Московская биржа».

Рис. 36

Объем сделок с облигациями с использованием ИИС

■ Облигации, млн руб. (левая шкала) — Доля ИИС в общем объеме сделок физических лиц с облигациями на Московской бирже, % (правая шкала)
 Источник: группа «Московская биржа».

К концу второго квартала 2016 г. общее количество паевых инвестиционных фондов составило 1540. Отмечается рост числа закрытых фондов (3,5% к аналогичному периоду предыдущего года), количество открытых фондов, наоборот, уменьшилось на 11,3%. В общем числе фондов преобладают закрытые фонды (75% общего числа), открытые фонды составляют 22%, а интервальные фонды занимают остаточную нишу. Среди закрытых фондов, по имеющимся оценкам, 72% относятся к категории фондов для квалифицированных инвесторов. Также на рынке коллективных инвестиций имеется небольшое число интервальных фондов для квалифицированных инвесторов, но, учитывая малочисленность этого вида ПИФ, количество интервальных фондов для квалифицированных инвесторов достигает 34% их общего числа.

По данным Банка России, на конец второго квартала 2016 г. количество владельцев инвестиционных паев закрытых фондов (как физических, так и юридических лиц – резидентов и нерезидентов) составляет 10,2 тыс., открытых фондов – 368,3 тыс. Данные по интервальным фондам приводятся с учетом одного фонда, преобразованного в 2000 г. из чекового инвестиционного фонда. Мы исключили число

владельцев инвестиционных паев этого фонда из общего расчета и оцениваем количество владельцев паев интервальных фондов, которые осознанно приняли инвестиционное решение по приобретению паев, в 58 тыс.

Для закрытых и интервальных фондов эти данные, судя по всему, приведены как для квалифицированных, так и для неквалифицированных инвесторов. Сопоставляя данные из различных источников, мы оцениваем количество неквалифицированных инвесторов в закрытые фонды в 7,9 тыс. (77,4% общего числа), остальные 2,3 тыс. могут быть отнесены к квалифицированным инвесторам. Вычленив из общего числа владельцев инвестиционных паев интервальных фондов квалифицированных инвесторов не представилось возможным

Поскольку инвесторы в открытые паевые фонды могут инвестировать сразу в несколько фондов и пользоваться сервисом обмена паев, указанное выше число владельцев инвестиционных паев открытых ПИФ следует рассматривать как максимально возможное.

Если исходить из того, что инвестирование в закрытые, открытые и частично в интервальные фонды относится к разным инвестиционным стратегиям, наложение клиентских ниш

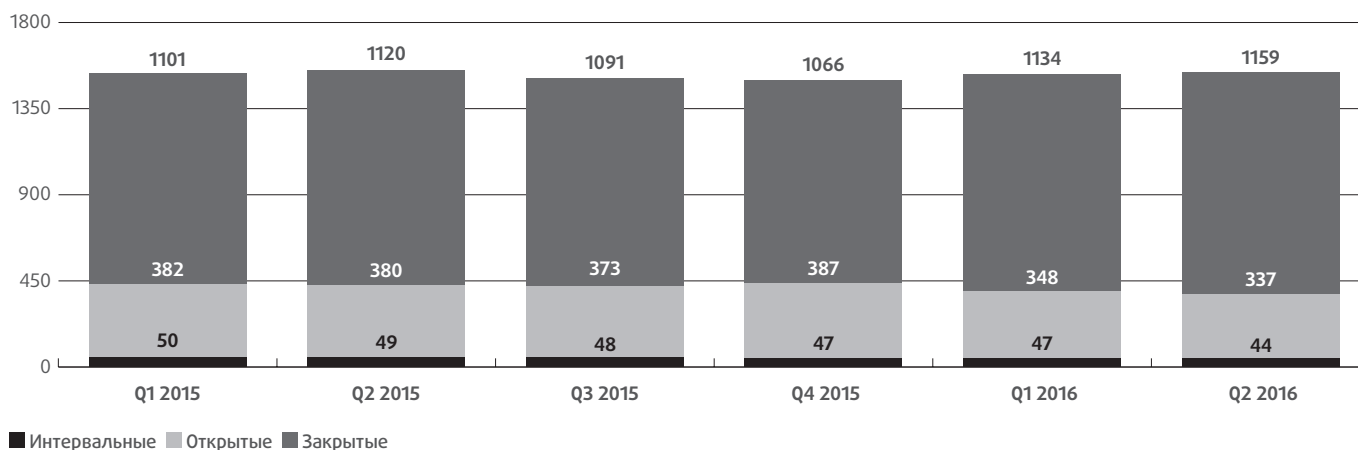
этих видов фондов минимально, то мы можем оценивать количество владельцев инвестиционных паев до 400 тыс. Таким образом, немногим более 2% общего числа владельцев инвестиционных паев инвестируют в закрытые фонды, а остальные – в открытые и интервальные. Доля квалифицированных инвесторов оценивается в 0,6% от общего числа владельцев инвестиционных паев.

Разброс числа владельцев инвестиционных паев открытых фондов достаточно большой: по данным Банка России, за второй квартал 2016 г. максимальное число владельцев инвестиционных паев в одном фонде – 24 284, минимальное – один¹⁰. Только шесть открытых фондов (1,8% общего числа) имеют более 10 000 владельцев паев. Свыше ста владельцев паев у 199 фондов (59%). Менее десяти владельцев паев у 62 фондов (18%).

Количество владельцев инвестиционных паев закрытых фондов (для неквалифицированных инвесторов) гораздо меньше: по данным Банка России, за второй квартал 2016 г. максимальное число владельцев инвестиционных паев в одном фонде – 1647, минимальное – один. Только два закрытых фонда (0,7% общего числа) имеют более 1000 владельцев паев. Свыше ста владельцев паев у десяти

Рис. 37

Количество паевых инвестиционных фондов



Источник: investfunds.ru.

¹⁰ Имеются фонды, находящиеся в стадии прекращения, у которых отсутствуют владельцы. Здесь и далее из дальнейших расчетов они исключены.

фондов (3,4%). Более половины фондов (65,9%) имеют от одного до трех владельцев паев.

Важной характеристикой индустрии ПИФ является стоимость чистых активов (СЧА) фондов. Информация о фондах для квалифицированных инвесторов в соответствии с действующим законодательством может представляться только владельцам этих паев и квалифицированным инвесторам, в связи с чем публичные агрегированные сведения о стоимости чистых активов ПИФ касаются исключительно фондов для неквалифицированных инвесторов и их репрезентативность ограничена.

По данным Банка России, за второй квартал 2016 г. суммарная стоимость чистых активов всех видов ПИФ, относящихся как к фондам для квалифицированных, так и для неквалифицированных инвесторов составила 2394,9 млрд руб., в этой сумме 75,2% (1801,6 млрд руб.) принадлежит фондам для квалифицированных инвесторов. Сопоставляя данные из различных источников, мы оцениваем долю фондов для квалифицированных инвесторов в СЧА интервальных фондов в 42,7%, а в закрытых фондах – 79,6%.

На рис. 38 приведены структурированные данные о стоимости чистых активов паевых инвестиционных

фондов для неквалифицированных инвесторов.

В среднем за первое полугодие 2016 г. общая сумма чистых активов фондов для неквалифицированных инвесторов увеличилась на 32,8 млрд руб., или на 5,7% к первому полугодю 2015 г. Несмотря на снижение числа открытых и интервальных фондов, по ним наблюдается положительная динамика: СЧА открытых ПИФ выросла на 23,7%, а интервальных – 18,2%. При этом доля закрытых и открытых фондов в общей структуре СЧА составила 80,3 и 18,3% соответственно; отмечается незначительный тренд снижения доли закрытых ПИФ.

Разброс значений стоимости чистых активов открытых фондов достаточно большой: по данным Банка России, за второй квартал 2016 г. максимальная величина СЧА одного фонда – 9446 млн руб., минимальная – 116,2 тыс. руб.¹¹ СЧА более одного млрд руб. имеют 30 открытых фондов (8,5% общего числа), свыше ста млн руб. – 124 фонда (36,8%). Менее минимальной суммы, при которой открытый фонд считается сформированным (десять млн руб.), стоимость чистых активов у 64 фондов (18,9%).

Разброс значений стоимости чистых активов закрытых фондов также велик:

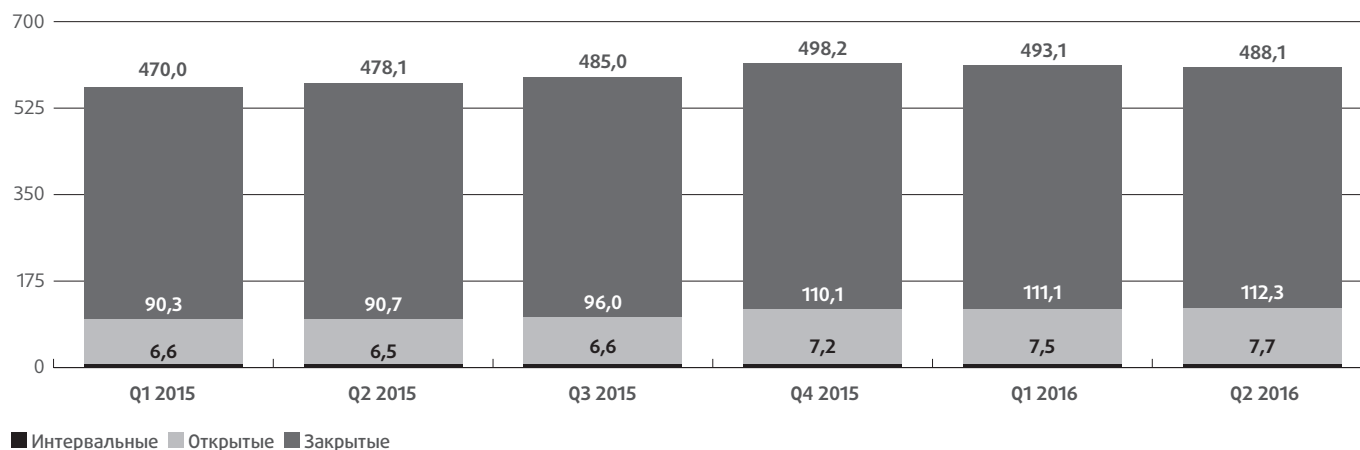
по данным Банка России, за второй квартал 2016 г. максимальная величина СЧА одного фонда – 43 737 млн руб., минимальная – 184,5 тыс. руб. СЧА более 10 млрд руб. имеют девять закрытых фондов (2,9% общего числа), свыше одного млрд руб. – 90 фондов (30,5%). Менее минимальной суммы, при которой закрытый фонд считается сформированным (25 млн руб.), стоимость чистых активов у пяти фондов (1,7%).

Еще одной важной характеристикой деятельности ПИФ являются объемы чистого привлечения средств в фонды. Наиболее показательны данные для открытых ПИФ, в которых прием заявок на выдачу и погашение паев осуществляется каждый рабочий день. На рис. 39 приведены данные по чистому привлечению средств в открытые ПИФ с учетом формирующихся фондов в 2015–2016 гг.

С начала 2015 г. наблюдается существенная волатильность по каждой из категорий фондов. Наибольший отток средств наблюдается в фондах акций. Суммарный отток средств с января 2015 г. составил 5,1 млрд руб. При этом за первую половину 2015 г. было выведено 2,2 млрд руб., а в первой половине 2016 г. отток уменьшился до 0,6 млрд руб. Данная тенденция соответствует общей динамике рынка акций.

Рис. 38

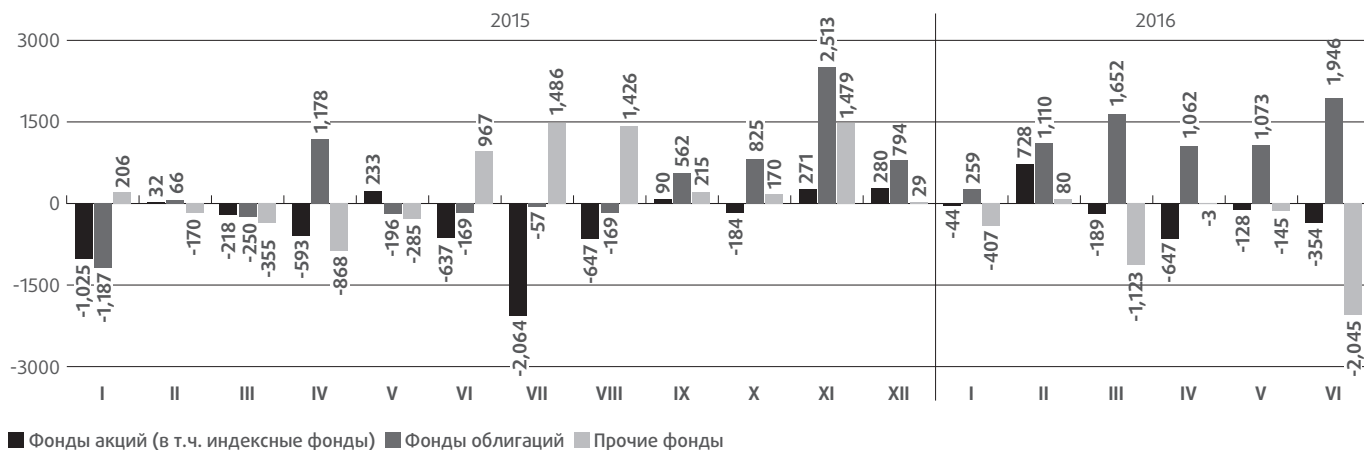
Стоимость чистых активов инвестиционных фондов, млрд руб.



Источник: investfunds.ru.

¹¹ Имеются фонды, находящиеся в стадии прекращения, у которых нулевая или отрицательная стоимость чистых активов. Здесь и далее из дальнейших расчетов они исключены.

Рис. 39

Объем чистого привлечения в ОПИФ, млн руб.

■ Фонды акций (в т.ч. индексные фонды) ■ Фонды облигаций ■ Прочие фонды

Источник: investfunds.ru.

В части фондов облигаций с начала 2015 г. наблюдалась довольно сдержанная динамика, но со второго квартала 2015 г. эти фонды зафиксировали небольшой чистый приток. В дальнейшем привлекательность фондов, инвестирующих в долговые инструменты, продолжала только усиливаться, и за первое полугодие 2016 г. фонды облигаций привлекли 7,1 млрд руб. (для сравнения: годом ранее – минус 0,6 млрд руб.).

За последние шесть кварталов наблюдаются заметные изменения в структуре стоимости чистых активов открытых и интервальных ПИФ.

На рис. 40 представлены данные о структуре СЧА основных категорий открытых и интервальных фондов.

С первого квартала 2015 г. наблюдается тенденция к сокращению доли фондов акций в суммарной СЧА открытых и интервальных фондов. Данная тенденция соответствует общей динамике рынка акций и динамике чистого привлечения средств.

Доля фондов акций во втором квартале 2016 г. опустилась ниже 30%, на 6 п.п. меньше значения за аналогичный период предыдущего года. Заметно выросли средства фондов облигаций: во втором квартале 2016 г. их доля в общей сумме увеличилась на 11,2 п.п. до 45,8%. Сжимается ниша прочих фондов (фондов денежного рынка, фондов фондов, смешанных фондов).

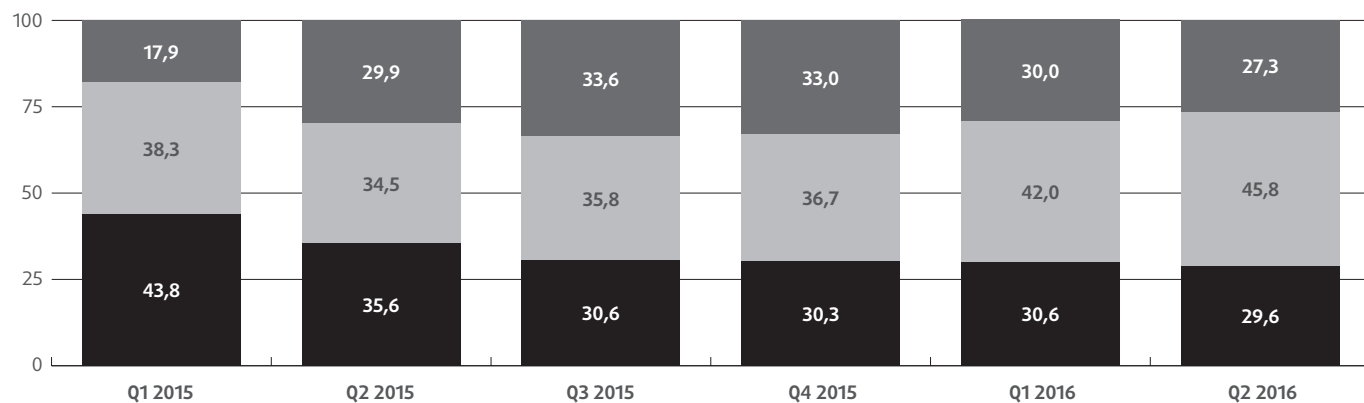
2.2.3. Негосударственные пенсионные фонды

Количество негосударственных пенсионных фондов продолжает постепенно снижаться (см. рис. 41). В течение последних шести кварталов сокращение составляет в среднем 5,8% в квартал.

По итогам первого полугодия 2016 г. общее число НПФ составило 89 фондов, среди которых 54 фонда (60,7% общего числа) допущены к системе обязательного пенсионного страхования.

За период второй квартал 2015 г. – второй квартал 2016 г. количество НПФ сократилось на 24 организации (21,2% в относительном исчислении).

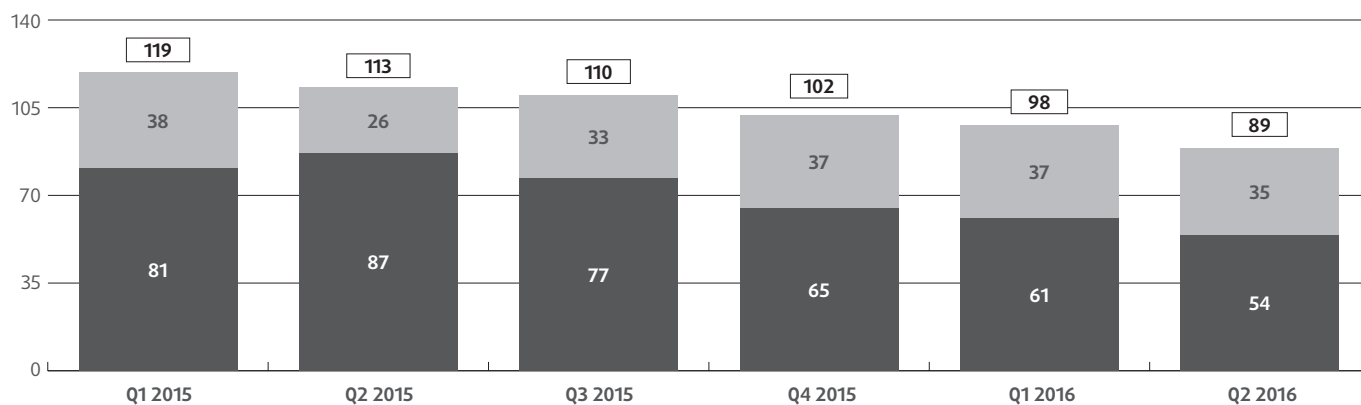
Рис. 40

Структура категорий открытых и интервальных ПИФ, %

■ Фонды акций (в т.ч. индексные фонды) ■ Фонды облигаций ■ Прочие фонды

Источник: Investfunds.ru, расчеты НАУФОР.

Рис. 41

Количество негосударственных пенсионных фондов

■ Количество НПФ, допущенных к ОПС ■ Остальные
Источник: Банк России.

Добровольные средства корпоративных и индивидуальных пенсионных программ, направляемые в НПФ, образуют пенсионные резервы. Лица, имеющие право на накопительную часть трудовой пенсии, могут перевести свои накопления в НПФ, которые допущены к деятельности по обязательному пенсионному страхованию. Инвестиционные ресурсы (пенсионные накопления и резервы) НПФ постоянно растут (см. рис. 42).

Наблюдается довольно медленная, но стабильно растущая динамика пенсионных резервов. Во втором квартале 2016 г. сумма пенсионных резервов увеличилась на 8,6% против аналогичного периода предыдущего

года и составила 1041 млрд руб. Валовое значение пенсионных накоплений увеличивается гораздо более интенсивными темпами, но неравномерно, а во многом в зависимости от переводов средств от ПФР. Итоговое значение пенсионных накоплений за первое полугодие 2016 г. сложилось в размере 2038 млрд руб., что почти на 20% больше в годовом сопоставлении.

Количество участников негосударственного пенсионного обеспечения стало уменьшаться, а количество застрахованных лиц, принявших решение о передаче пенсионных накоплений в НПФ, наоборот, постоянно растет (см. рис. 43).

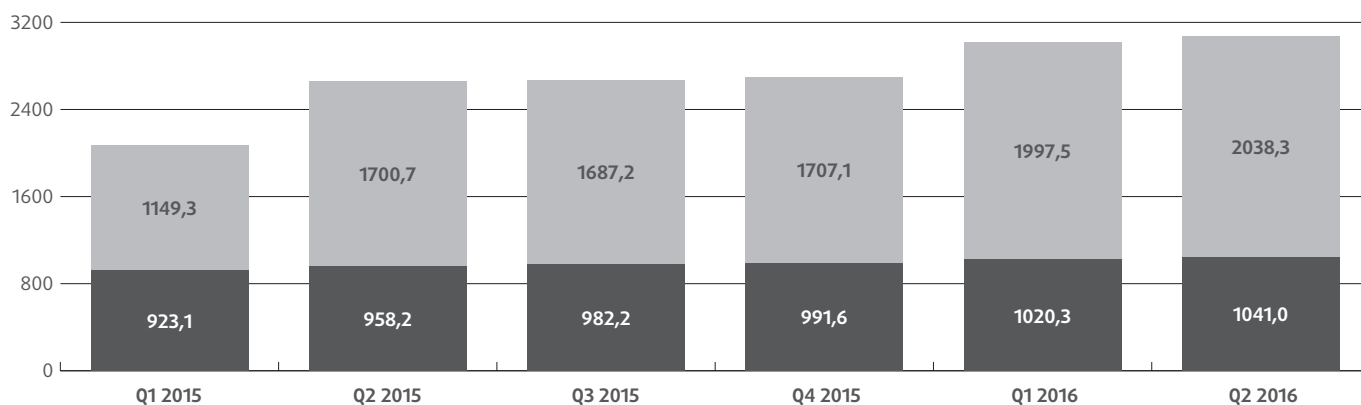
Наблюдается положительная динамика количества застрахованных лиц в пенсионной системе России. Суммарное значение застрахованных лиц выросло на 6,4% и сложилось в количестве 29,9 млн человек.

Число участников фондов по негосударственному пенсионному обеспечению продолжает снижаться. Клиентская база фондов сократилась на 15,6% в сравнении с предыдущим годом и достигла 5,3 млн человек.

2.2.4. Инвестирование средств пенсионных накоплений

К управлению средствами пенсионных накоплений также допущено 35 управляющих компаний, вклю-

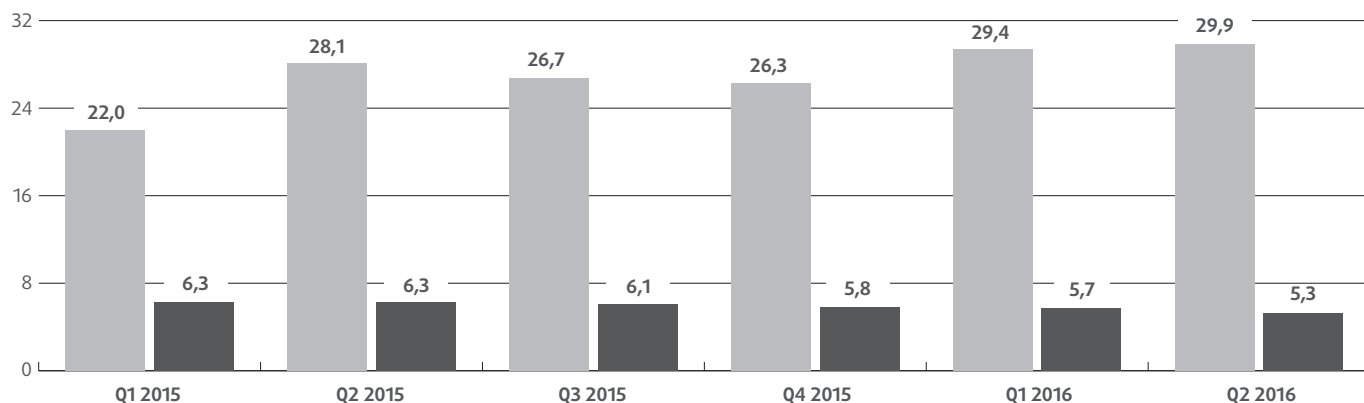
Рис. 42

Инвестиционные ресурсы НПФ, млрд руб.

■ Пенсионные резервы ■ Пенсионные накопления
Источник: Банк России.

Рис. 43

Количество участников и застрахованных лиц НПФ



■ Кол-во застрахованных лиц, млн чел. ■ Количество участников фондов по НПФ

Источник: Банк России

чая государственную компанию ОАО «Государственная корпорация «Банк развития внешнеэкономической деятельности («Внешэкономбанк»)). «Внешэкономбанк» в качестве государственной управляющей компании имеет право вкладывать пенсионные накопления граждан в два инвестиционных портфеля – расширенный инвестиционный портфель и портфель государственных ценных бумаг.

Расширенный портфель формируется из государственных облигаций РФ, субфедеральных облигаций, корпоративных облигаций, ипотечных ценных бумаг, облигаций международных финансовых организаций, а также депозитов в рублях и иностранной валюте

в российских кредитных учреждениях. Средства портфеля государственных ценных бумаг могут размещаться исключительно в государственные ценные бумаги РФ, корпоративные облигации и денежные средства в рублях и иностранной валюте на счетах в российских кредитных организациях. Возможности инвестирования у частных управляющих компаний более широкие, в том числе и за счет долевых ценных бумаг. Данные о стоимости чистых активов средств пенсионных накоплений, находящихся в распоряжении ВЭБ и частных управляющих компаний, представлены в табл. 13.

За первое полугодие 2016 г. суммарная стоимость чистых активов

под управлением ВЭБа увеличилась только на 0,4% против аналогичного периода прошлого года и достигла 1865 млрд руб. В общей структуре портфелей под управлением ВЭБ сильная позитивная динамика наблюдается в портфеле государственных ценных бумаг, который вырос на 27% – до 27,3 млрд руб. При этом сумма чистых активов расширенного портфеля выросла незначительно (+0,1%), до 1837 млрд руб.

По данным ПФР, за первый квартал 2016 г. сумма чистых активов частных управляющих компаний упала на 5,6% по сравнению с первым кварталом предыдущего года, до 38,9 млрд руб.

Таблица 13

Стоимость чистых активов, в которые инвестированы средства пенсионных накоплений, млрд руб.

Период	«Внешэкономбанк»			Частные управляющие компании	ИТОГО
	Расширенный портфель	Портфель ГЦБ	ВСЕГО		
Q1 2014	1 859,9	10,9	1 870,9	37,4	1 908,3
Q2 2014	1 892,1	11,1	1 903,2	38,2	1 941,4
Q3 2014	1 914,5	11,1	1 925,6	38,5	1 964,1
Q4 2014	1 891,7	10,5	1 902,3	37,6	1 939,9
Q1 2015	2 151,4	12,2	2 163,7	41,2	2 204,9
Q2 2015	1 835,4	21,5	1 856,9	38,7	1 895,6
Q3 2015	1 880,6	22,1	1 902,7	39,7	1 942,4
Q4 2015	1 989,7	22,7	2 012,4	40,6	2 053,0
Q1 2016	1 780,6	25,9	1 806,6	38,9	1 845,5
Q2 2016	1 837,8	27,3	1 865,1	н/д	н/д

Источник: ПФР, ВЭБ

2.2.5. Коммерческие банки

Из общего числа профучастников, имеющих лицензию брокеров, дилеров и доверительных управляющих 44,7% организаций являются банками (подробнее см п. 2.3.2). Сводные данные по объемам различных видов ценных бумаг в активах кредитных организаций представлены в табл. 14¹².

По данным Банка России, за второй квартал 2016 г. общий портфель ценных бумаг кредитных организаций оценивается в 13 330 млрд руб., что на 17,7% больше, чем годом ранее.

Сумма долговых ценных бумаг в портфеле банков составила

9614 млрд руб., а доля их выросла на 4 п.п. и составила 72,1%. Динамика долевых ценных бумаг в совокупном портфеле остается отрицательной. За второй квартал 2016 г. объем долевых ценных бумаг сократился на 4,1% и составил 307 млрд руб., а доля в общем портфеле снизилась до 2,3% (минус 0,5 п.п). Почти на треть вырос объем учтенных векселей – до 169 млрд руб., а сумма производных финансовых инструментов существенно сократилась до 915 млрд руб. против 1204 млрд руб. за аналогичный квартал прошлого года (минус 24%).

2.2.6. Нерезиденты

Общее число зарегистрированных на ФБ ММВБ нерезидентов (физических и юридических лиц) выросло к июню 2015 г. на 10,3% и составило 9251. Наблюдается ярко выраженная положительная динамика присутствия физических лиц – нерезидентов: их число возросло на 51,1%, до 5517 чел.

На рис. 44 приведены данные о количестве клиентов – нерезидентов на Московской бирже.

Вместе с тем число юридических лиц – нерезидентов сократилось на 21,1% – до 3734. Ранее мы отмечали

Таблица 14

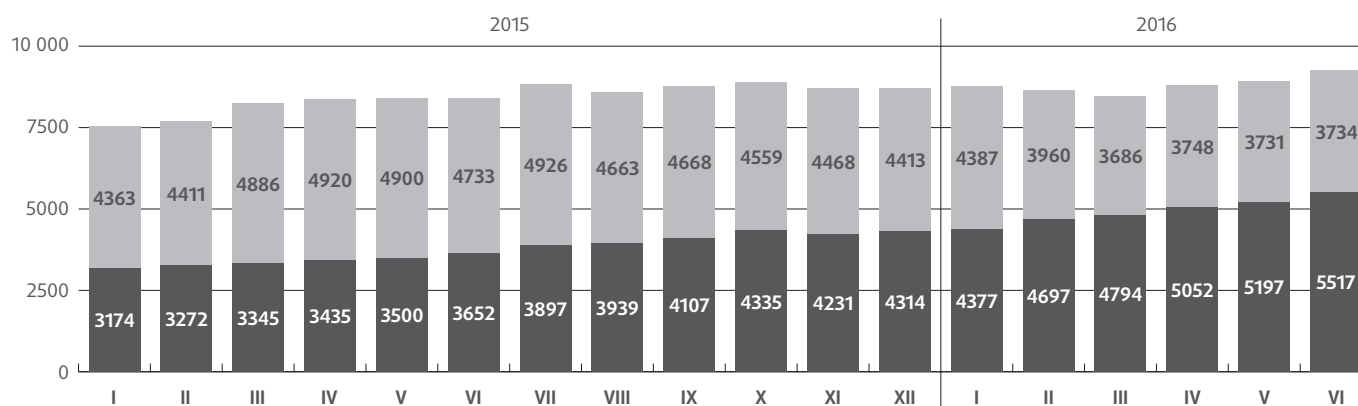
Ценные бумаги в активах кредитных организаций, млрд руб.

Период	Ценные бумаги* (ВСЕГО)	В том числе					
		Долговые обязательства*	Долевые ценные бумаги	Портфель контрольного участия в дочерних и зависимых АО	Учтенные векселя	Производные финансовые инструменты (по справедливой стоимости)	Прочее участие
Q1 2015	11 699	7 666	339	1 371	147	1 727	449
Q2 2015	11 324	7 716	320	1 488	128	1 204	468
Q3 2015	12 804	8 928	285	1 561	178	1 352	500
Q4 2015	13 606	9 616	295	1 662	204	1 261	568
Q1 2016	13 475	9 579	303	1 782	173	1 050	589
Q2 2016	13 330	9 614	307	1 536	169	915	788

Источник: Банк России.

Рис. 44

Нерезиденты – клиенты на фондовом рынке группы «Московская биржа»



■ Физические лица – нерезиденты ■ Юридические лица – нерезиденты

Источник: группа «Московская биржа», расчеты НАУФОР.

¹² Учитываются ценные бумаги, приобретенные как на внутреннем, так и на внешнем рынках.

характерную для инвесторов – нерезидентов диспропорцию: количество нерезидентов – юридических лиц превышает количество нерезидентов – физических лиц, объясняя это тем, что часть российских инвесторов – физических лиц предпочитает осуществлять операции из иностранных юрисдикций со счетов учрежденных ими компаний. С февраля 2016 г. эта диспропорция оказалась нарушенной, и в июне количество нерезидентов – физических лиц на 47,8% превысило количество нерезидентов – юридических лиц.

Аналогичные во многом тенденции выявлены и для активных инвесторов – нерезидентов (см. рис. 45).

Число активных инвесторов – физических лиц нерезидентов в июне 2016 г. увеличилось почти на 36% в годовом сопоставлении, до 341 чел. Противоположная динамика наблюдается среди активных клиентов – юридических лиц, число которых сократилось до 462, или минус 2,7% по отношению к июню 2015 г.

Вместе с тем количество активных клиентов – юридических лиц по-прежнему больше числа активных клиентов – физических лиц. Однако разрыв между ними сокращается: если в первом полугодии 2015 г. физических лиц – нерезидентов, совершающих больше одной операции в месяц, было на 52,9% меньше, чем юридических

лиц, то в первом полугодии 2016 г. этот показатель составил 30,5%.

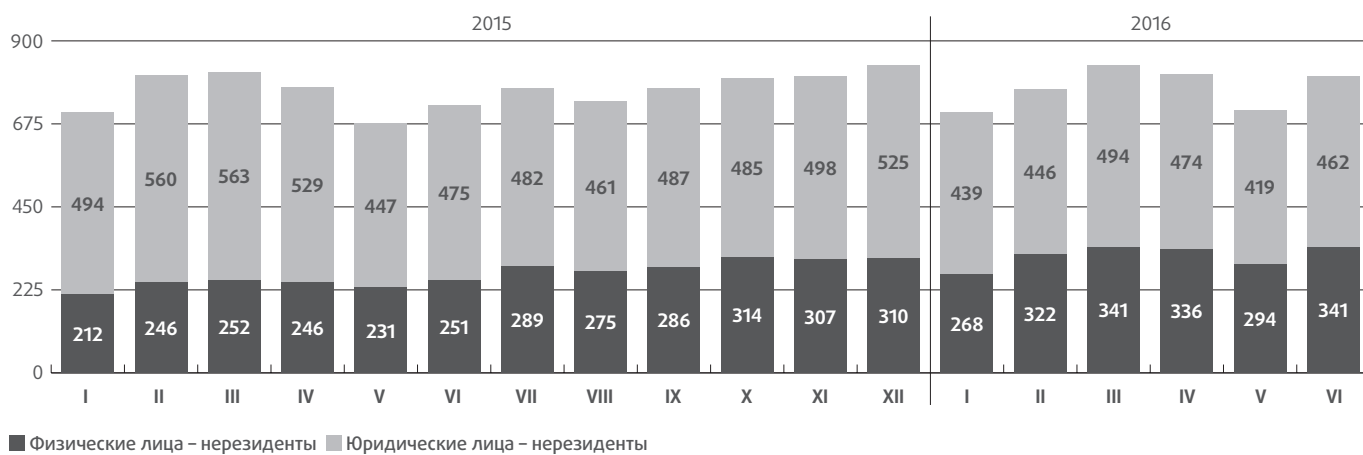
По данным Московской биржи, на срочном рынке по состоянию на конец июня 2016 г. насчитывалось 643 активных клиента – нерезидента. Мы не выделяем этих инвесторов в отдельную группу, полагая, что они же совершают сделки и на фондовом рынке.

На рис. 46 представлены данные по доле нерезидентов в общем стоимостном объеме сделок с акциями и облигациями на фондовом рынке Московской биржи (с учетом сделок РЕПО).

Среди клиентов нерезидентов в части сделок с акциями и облигациями наблюдается динамика, схожая

Рис. 45

Нерезиденты – активные клиенты на фондовом рынке группы «Московская биржа»

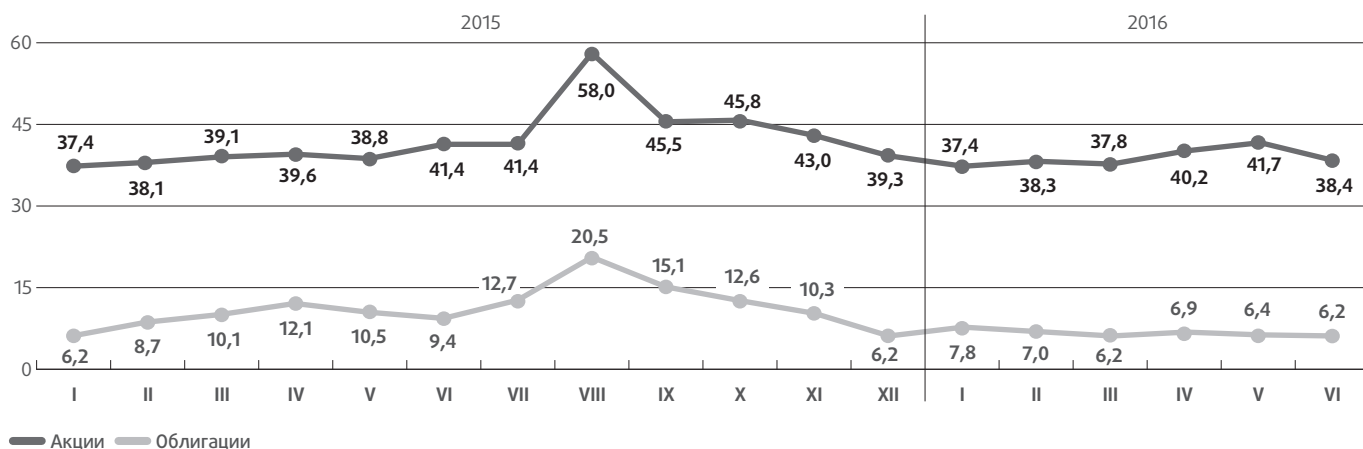


■ Физические лица – нерезиденты ■ Юридические лица – нерезиденты

Источник: группа «Московская биржа», расчеты НАУФОР.

Рис. 46

Доля нерезидентов в стоимостном объеме сделок с ценными бумагами в группе «Московская биржа», %



— Акции — Облигации

Источник: группа «Московская биржа», расчеты НАУФОР.

с динамикой сделок физических лиц (см. рис. 44). Вместе с тем необходимо обратить внимание на то, что спрос на долевые бумаги со стороны нерезидентов имеет слабый нисходящий тренд. В среднем за первое полугодие 2016 г. доля акций и депозитарных расписок снизилась на 7,3 б.п. – до 39% – и в июне этого года достигла 38,4% (минус 3 п.п. к аналогичному месяцу прошлого года). Несмотря

на рост странового риска нашей страны, иностранные инвесторы консервативно оценивают соотношение риска и доходности российских эмитентов.

Жесткая денежно-кредитная политика Банка России, а именно высокое значение ключевой ставки, существенно сказалась на доходности государственных и корпоративных долговых инструментов. Снижился и аппетит

к риску со стороны иностранных инвесторов из-за высокого уровня инфляции, вызванного существенной девальвацией рубля и политикой взаимных санкций. Средняя доля облигаций в общем обороте торгов долговыми бумагами достигла 6,7%, что ниже показателя прошлого года на 2,8 п.п. В июне 2016 г. этот показатель составил 6,2% (минус 3,2 п.п. к июню 2015 г.).

2.3. Профессиональные участники рынка ценных бумаг, управляющие компании и инфраструктурные организации

Основными участниками российского фондового рынка являются брокеры, дилеры, управляющие ценными бумагами, депозитарии (все – как кредитные, так и некредитные организации), а также управляющие компании и инфраструктурные организации.

2.3.1. Общие данные о профессиональных участниках рынка ценных бумаг

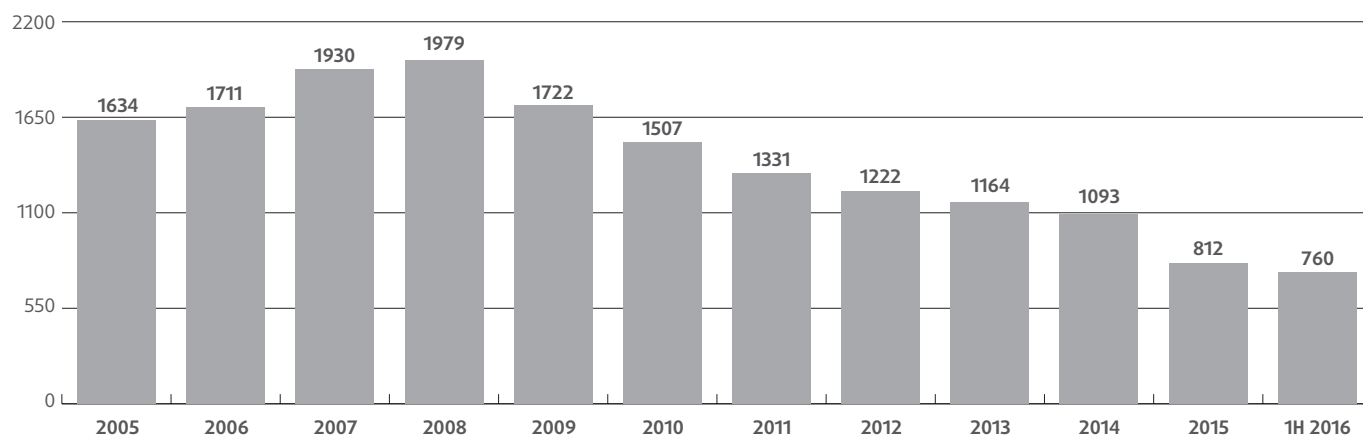
Количество профессиональных участников рынка ценных бумаг с 2008 г. снижается. За первую половину 2016 г. их количество сократилось на 6%, это значительно меньше,

чем в 2015 г. Но всего с 2008 г., когда количество компаний было пиковым, индустрия сократилась более чем на 60%.

На рис. 47 приведено число организаций, имеющих лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг¹³, в динамике за последние годы.

Рис. 47

Количество организаций – профессиональных участников рынка ценных бумаг



Источник: Банк России.

¹³ Учтены компании, которые имеют лицензии на осуществление брокерской, дилерской, депозитарной, клиринговой, деятельности по управлению ценными бумагами, деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг, деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг, деятельности биржи.

Рис. 48

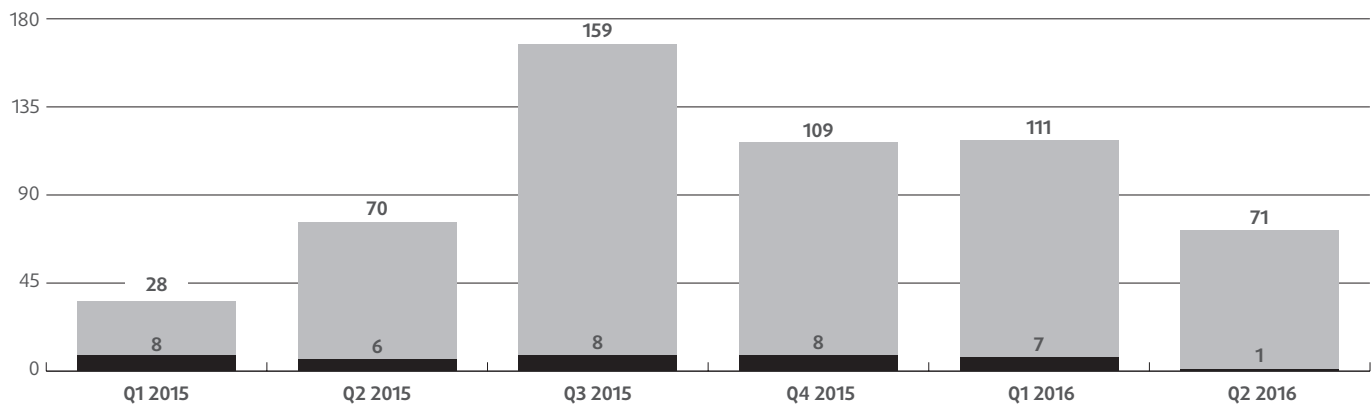
Сочетание лицензий профессиональных посредников рынка ценных бумаг



Источник: Банк России, расчеты НАУФОР.

Рис. 49

Выдача и аннулирование лицензий профессиональных участников рынка ценных бумаг в Москве, шт.

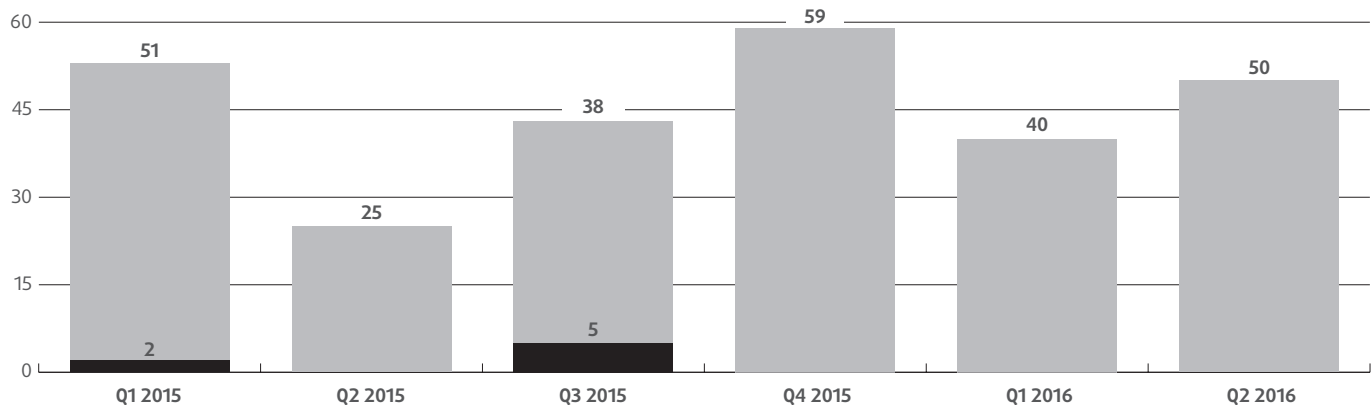


■ Выдача ■ Аннулирование

Источник: Банк России, расчеты НАУФОР.

Рис. 50

Выдача и аннулирование лицензий профессиональных участников рынка ценных бумаг в регионах, шт.



■ Выдача ■ Аннулирование

Источник: Банк России, расчеты НАУФОР.

К середине 2016 г. общее количество организаций, осуществляющих профессиональную деятельность на рынке ценных бумаг, составило 760 юридических лиц, что на 15,4% меньше результата первого полугодия предыдущего года.

Число юридических лиц, имеющих лицензии брокера, дилера, депозитария и по управлению ценными бумагами, достигло 255 компаний (33,6% от общего числа компаний).

Количество организаций, имеющих лицензии брокера, дилера и депозитария, составило 128 компаний, или 16,8% от общего числа профессиональных участников рынка ценных бумаг.

Исключительно депозитарную деятельность ведут 48 организаций (6,3% от общего числа компаний).

Из общего количества организаций – брокеров, дилеров, депозитариев и доверительных управляющих 44,7% являются кредитными организациями, а имеют головной офис в Москве – 61,3%.

2.3.2. Брокеры, дилеры, доверительные управляющие

Количество компаний, имеющих лицензию на осуществление брокерской,

дилерской и деятельности по управлению ценными бумагами (во всех сочетаниях), в первом полугодии 2016 г. составило 712 организаций. На рис. 48 приведены данные о сочетании лицензий профессиональных участников рынка ценных бумаг.

В значительной степени сократилось число организаций, имеющих одновременно лицензии брокера, дилера и лицензию по управлению ценными бумагами, – до 344 компаний против 467 за аналогичный период предыдущего года. Выдача новых лицензий профессиональных участников рынка ценных бумаг носит спорадический характер: за первое полугодие 2016 г. выдано всего восемь лицензий и только московским организациям.

На рис. 49 и рис. 50 представлена динамика выданных и аннулированных лицензий в Москве и регионах.

Вместе с тем число аннулированных лицензий выросло на 56,3% – до 272 шт., из которых 67% относятся к компаниям, зарегистрированным в Москве. При этом число добровольных отказов от лицензий составило 93 против 51 годом ранее, а число аннулированных лицензий за нарушения составило 98 против 93 лицензий.

На организованных торгах фондового рынка Московской биржи в первом полугодии 2016 г. участвовали 424 организации, что на 21,2% меньше числа участников торгов за аналогичный период прошлого года (538 организаций в первом полугодии 2015 г.). В табл. 15 и табл. 16¹⁴ представлены списки участников торгов, совершивших в первом полугодии 2016 г. наибольший объем сделок с акциями и облигациями соответственно¹⁵.

За первое полугодие 2016 г. концентрация наиболее активных участников торгов на рынке акций несущественно снизилась. Первые десять организаций обеспечили 67,2% общего объема торгов акциями (70,8% за первое полугодие предыдущего года). Состав наиболее активных участников торгов относительно стабилен, однако позиции некоторых компаний снизились в сравнении с прошлогодними результатами, что объясняется ростом волатильности долевых инструментов.

В секторе торговли облигациями концентрация составила 59,3%, практически столько же, сколько в начале года. Общий объем операций Банка России с облигациями на открытом рынке за первое полугодие 2016 г.

Таблица 15

Список участников торгов на фондовом рынке группы «Московская биржа», совершивших наибольший объем сделок с акциями (по итогам первого полугодия 2016 г.)

№ п.п.	Наименование организации	Объем операций (покупка+продажа), млрд руб.	Доля в суммарном объеме, %
1	Группа «Открытие»	10 745	17,8
2	Группа «Ренессанс»	5 678	9,4
3	Группа «БКС»	4 242	7,0
4	АО «АЛЬФА-БАНК»	3 463	5,7
5	Группа «ВТБ»	5 310	8,8
6	Группа Сбербанка России	3 505	5,8
7	ПАО «Промсвязьбанк»	2 342	3,9
8	ООО «ИФК Метрополь»	2 018	3,3
9	ЗАО «ФИНАМ»	1 836	3,0
10	Группа «Газпромбанк»	1 506	2,5
	ИТОГО	40 644	67,2
	Индекс НН		667

Рассчитано по данным группы «Московская биржа».

¹⁴ В таблицах и далее участники торгов объединены в предполагаемые группы компаний.

¹⁵ Здесь и в дальнейшем в этом разделе учитываются все режимы торгов и сделки РЕПО.

Таблица 16

Список участников торгов на фондовом рынке группы «Московская биржа», совершивших наибольший объем сделок с облигациями (по итогам первого полугодия 2016 г.)

№ п.п.	Наименование организации	Объем операций (покупка+продажа), млрд руб.	Доля в суммарном объеме, %
1	Группа «Открытие»	29 752	14,4
2	Банк России	25 854	12,5
3	Группа «ВТБ»	19 192	9,3
4	Группа Сбербанка России	17 919	8,7
5	Группа «БКС»	5 767	2,8
6	АО «ЮниКредит Банк»	5 737	2,8
7	АО КБ «Ситибанк»	5 560	2,7
8	ПАО «Банк «Санкт-Петербург»	4 990	2,4
9	ООО «БК РЕГИОН»	4 214	2,0
10	ПАО «Совкомбанк»	3 794	1,8
	ИТОГО	122 779	59,3
	Индекс НН		592

Рассчитано по данным группы «Московская биржа».

составил почти 26 млрд руб., а совокупная доля мегарегулятора на долговом рынке снизилась до 12,5% (в начале года – 23,7%).

Высокая концентрация операций на срочном рынке среди участников усиливается (см табл. 17). В сравнении с аналогичным периодом 2015 г. число расчетных фирм – участников срочно-

го рынка уменьшилось на 5,3%, до 89 компаний.

За первое полугодие 2016 г. первые десять участников обеспечили почти 82% оборота по всем видам контрактов срочного рынка (для сравнения: 79,4% в первом полугодии 2015 г.). Доля самого активного участника срочного рынка составила 29,7% объема опе-

раций (годом ранее он же обеспечил 25,6% оборота).

2.3.3. Управляющие компании

Количество управляющих компаний также продолжает снижаться. По итогам первого полугодия 2016 г. лицензию управляющей компании имело 361 юридическое лицо. Из этого числа 310

Таблица 17

Список участников торгов на срочном рынке группы «Московская биржа», совершивших наибольший объем сделок (по итогам первого полугодия 2016 г.)

№ п.п.	Наименование организации	Объем операция (покупка+продажа), млрд руб.	Доля в суммарном объеме, %
1	ООО «Компания БКС»	18 742	29,7
2	АО «Открытие Брокер»	6 866	10,9
3	АО «ИК «ФИНАМ»	6 783	10,7
4	ОАО «ИК «Ай Ти Инвест»	6 071	9,6
5	ПАО Банк «Финансовая Корпорация Открытие»	3 528	5,6
6	ООО «Ренесанс Онлайн»	3 275	5,2
7	ОАО ИК «ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент»	2 541	4,0
8	ООО «АЛОР +»	1 483	2,3
9	ПАО «Бест эффортс Банк»	1 277	2,0
10	ПАО «Сбербанк России»	1 100	1,7
	ИТОГО	63 166	81,8
	Индекс НН		1 311

Рассчитано по данным группы «Московская биржа».

компаний (85,9%) управляют имуществом ПИФ.

На рис. 51 приведены сводные данные о количестве управляющих компаний в 2015 – первой половине 2016 гг.

В сравнении с первым полугодием 2015 г. общее число управляющих компаний уменьшилось на 8,8%, а число управляющих компаний, имеющих под управлением ПИФ, снизилось на 4,6%.

Отечественный рынок коллективных инвестиций отличается высокой концентрацией инвестиционных ресурсов по управляющим компаниям.

На рис. 52 приведены данные о распределении активов между управляющими компаниями (открытые и ин-

тервальные ПИФ), а в табл. 18 – список управляющих компаний с наибольшим объемом активов под управлением (открытые и интервальные ПИФ) в среднем за шесть месяцев 2016 г.

В среднем за первое полугодие 2016 г. доля десяти крупнейших управляющих компаний (в части открытых и интервальных ПИФ) в общем объеме рынка составляла 86,7%, что на 2,4 п.п. выше результата аналогичного периода предыдущего года. Концентрация рынка также немного подросла: индекс НН увеличился на 43 пункта против результата в 1114 пункта за первое полугодие 2015 г.

Состав крупнейших управляющих компаний изменений не претерпел,

без изменений осталось и доля самой крупной управляющей компании.

2.3.4. Торгово-расчетная инфраструктура

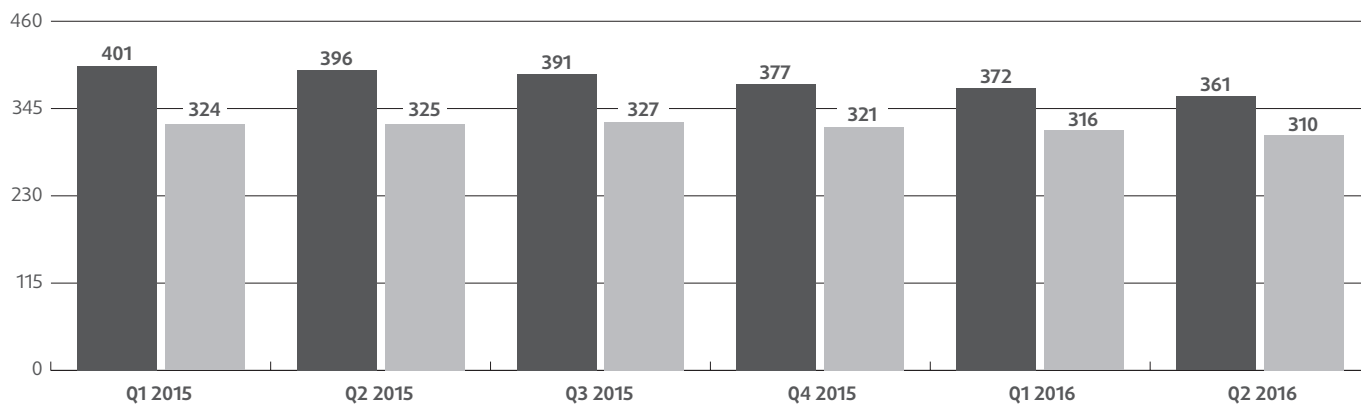
По данным Банка России, на июнь 2016 г. зарегистрировано девять бирж и пять компаний с лицензией клиринговой организации (в том числе три выполняют функции центрального контрагента). Фактически на российском фондовом рынке действует один крупный инфраструктурный центр – группа «Московская биржа».

Группа «Московская биржа»

Группа «Московская биржа» представляет собой вертикально интегри-

Рис. 51

Количество управляющих компаний

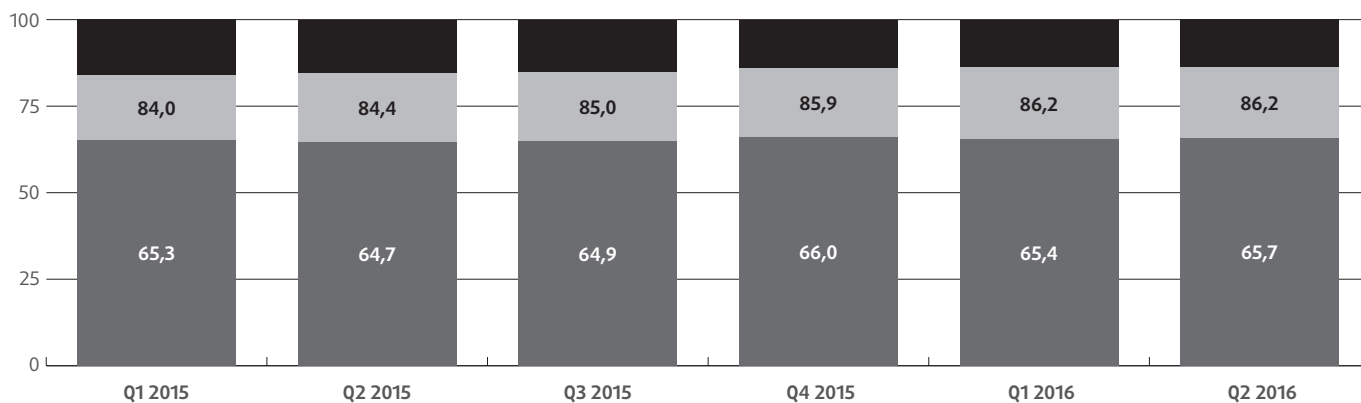


■ Общее число выданных лицензий УК ■ УК, имеющие под управлением ПИФ

Источник: Банк России, НЛУ.

Рис. 52

Доля десяти крупнейших управляющих компаний, %



■ Доля пяти наиболее крупных УК ■ Доля десяти наиболее крупных УК ■ Всего

Источник: investfunds.ru, расчеты НАУФОР.

Таблица 18

Список управляющих компаний с наибольшим объемом активов ПИФ (по итогам первого полугодия 2016 г.)

№ п.п.	Наименование управляющей компании	СЧА, млн руб.	Доля в суммарном СЧА, %
1	ЗАО «Сбербанк Управление Активами»	27 531	23,1
2	ООО «УК Райффайзен Капитал»	19 075	16,0
3	ООО «УК Альфа-Капитал»	15 326	12,9
4	ЗАО «УК УРАЛСИБ»	8 735	7,3
5	ЗАО «УК Газпромбанк - Управление активами»	7 365	6,2
6	ООО «УК Система Капитал»	7 293	6,1
7	ЗАО «ВТБ Капитал Управление Активами»	5 217	4,4
8	ООО «УК «БК-Сбережения» (быв. УК «Русский стандарт»)	4 811	4,0
9	ООО «УК Капиталь»	4 042	3,4
10	АО «УК «Игосстрах-Инвестиции»	3 827	3,2
	Всего	119 097	86,7
	Индекс НН		1 157

Источник: investfunds.ru.

рованную торгово-расчетную инфраструктуру, головной организацией которой является ПАО «Московская биржа ММВБ-РТС» (сокращенно ПАО «Московская биржа»).

ПАО «Московская биржа», помимо консолидирующей роли в группе, является организатором торгов на срочном и валютном рынке.

Функции организации группы распределены следующим образом:

- **ЗАО «Фондовая биржа ММВБ»** является организатором торгов на фондовом рынке.
- **ЗАО Небанковская кредитная организация «Национальный расчетный депозитарий»** является расчетным депозитарием и осуществляет денежные расчеты на фондовом рынке, имеет статус центрального депозитария. На счетах НРД учитываются средства гарантийного и страхового фондов срочного рынка. Также он оказывает расчетные услуги по всем видам эмиссионных ценных бумаг на внебиржевом рынке.
- **АО Акционерный коммерческий банк «Национальный клиринговый центр»** выполняет функции клиринговой организации и центрального контрагента на фондовом, валютном и срочном рынке.

Собственный капитал организаций, входящих в группу «Московская биржа», приведен в табл. 19.¹⁶

Данные, представленные в этой таблице, носят неполный характер, так как информация о расчете собственных средств организаций, имеющих лицензию биржи, фигурирует только в годовой консолидированной отчетности.

Из представленных данных можно отметить рост капитализации ПАО «Московская биржа» почти на 64% – до 257 млрд руб. Размер собственных средств НКЦ увеличился на 9,1% – до 53,8 млрд руб. против 49,3 млрд руб. во втором квартале 2015 г. Собственный капитал НРД снизился на 3,4% и составил 8,1 млрд руб.

Фондовый рынок группы «Московская биржа» в настоящее время является биржевым рынком акций, корпоративных и государственных, субфедеральных и муниципальных облигаций, ипотечных сертификатов участия, клиринговых сертификатов участия, инвестиционных паев (в том числе биржевых – ETF) и депозитарных расписок, на котором проводятся торги с участием центрального контрагента. На фондовом рынке в настоящее время используются следующие режимы:

- Рынок акций и паев. Предлагает расчеты на основе технологии торгов с центральным контрагентом и частичным обеспечением. Расчеты осуществляются на второй день с момента заключения сделки (T+2);
- Рынок облигаций. Предполагает расчеты на основе технологии торгов с центральным контрагентом, с полным или частичным обеспечением. Для государственных облигаций расчет и поставка осуществляются на следующий день с момента заключения сделки (T+1). Для корпоративных, субфедеральных и муниципальных облигаций торги проводятся с полным обеспечением, расчет и поставка осуществляются в день заключения сделки (T+0).

Срочный рынок группы «Московская биржа» базируется на анонимном аукционе заявок. Котировки и расчеты осуществляются в рублях.

Валютный рынок группы «Московская биржа» является одной из главных площадок по осуществлению внутренних казначейских операций участников финансового рынка. Биржа ежедневно рассчитывает рублевые фиксинги по ряду валютных

¹⁶ С 2015 г. расчет собственного капитала ЗАО «НРД» и АО «НКЦ» ведется по методологии «Базель III».

Таблица 19

Собственный капитал организаций, входящих в группу «Московская биржа» (млн руб.)

Период	ПАО «МБ»		ЗАО «ФБ ММВБ»	ЗАО «НРД»	АО «НКЦ»
	СК	Рыночная капитализация			
Q1 2014	32 941	136 906	1558	7 951	30 852
Q2 2014	27 341	152 874	950	7 861	33 200
Q3 2014	н/д	132 708	н/д	8 630	39 525
Q4 2014	65 135	138 450	1771	95 512	34 129
Q1 2015	н/д	155 813	н/д	11 687	45 477
Q2 2015	н/д	157 408	н/д	8 413	49 339
Q3 2015	н/д	182 587	н/д	10 120	53 537
Q4 2015	61 760	211 207	1 789	11 275	54 310
Q1 2016	н/д	235 976	н/д	11 861	56 439
Q2 2016	н/д	257 714	н/д	8 127	53 832

Источник: группа «Московская биржа».

пар, сделки осуществляются в режиме двойного встречного аукциона.

Объемы торгов ценными бумагами, срочными контрактами и валютой в группе «Московская биржа» приведены в табл. 20¹⁷.

За первое полугодие 2016 г. общий объем сделок по всем видам ценных бумаг фондового рынка Московской биржи достиг 99 425 млрд руб., что на 6,6% больше, чем за аналогичный период предыдущего года. Наибольший рост показал биржевой рынок инструментов коллективных

инвестиций (53,7%), позитивную динамику (12,7%) показал рынок акций и депозитарных расписок. Спад на 11,2% отмечен на рынке субфедеральных и муниципальных облигаций, а также на рынке государственных облигаций (минус 0,7%). Такая динамика этих долговых инструментов может быть объяснена падением курсовой стоимости рублевых государственных облигаций из-за ужесточения монетарной политики.

Надо отметить, что на динамику рынка паев положительно повлияло

начало торгов клиринговыми сертификатами участия с февраля этого года.

Заметно увеличились обороты по инструментам валютного рынка, они выросли почти на 30% и сложились в размере 168 423 млрд руб. Однако срочный рынок демонстрирует падение: обороты на рынке производных финансовых инструментов снизились на 8,1%, до 63 165 млрд руб.

Рынок инноваций и инвестиций (РИИ) – специальный сектор, предназначенный для финансирования инновационных компаний с использо-

Таблица 20

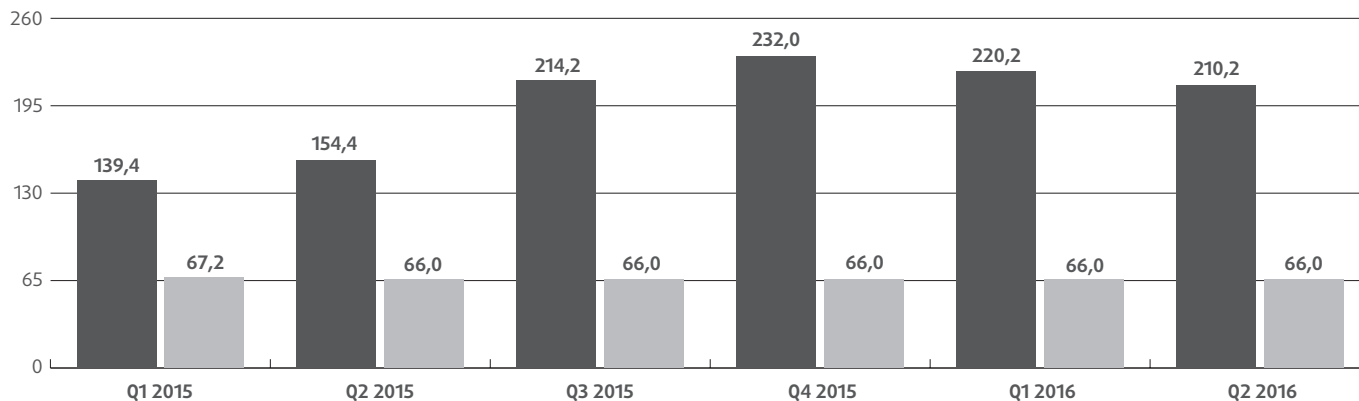
Объем торгов ценными бумагами, срочными контрактами и валютой в группе «Московская биржа» (млрд руб.)

Период	Фондовый рынок					Срочный рынок	Валютный рынок
	Акции и ДР	Государственные облигации	Корпоративные облигации	Субфедеральные облигации	Паи		
Q1 2015	11 597,5	14 583,2	18 999,9	731,9	32,4	34 115,8	55 801,4
Q2 2015	12 723,2	13 998,8	19 763,7	791,7	35,7	34 603,3	74 693,8
Q3 2015	12 316,3	11 138,1	16 004,6	622,8	107,6	29 948,7	94 990,7
Q4 2015	14 623,2	15 578,9	23 523,0	597,2	20,8	29 383,2	85 351,1
Q1 2016	14 856,6	14 397,0	20 056,2	712,5	11,9	35 462,0	89 010,8
Q2 2016	12 542,5	13 983,3	22 132,3	640,0	92,7	27 703,5	79 413,1

Источник: группа «Московская биржа»

¹⁷ Для фондового рынка учитывались все режимы, включая сделки РЕПО и первичные размещения. Для срочного рынка учитывались все типы базовых активов. Для рынка паев также учитывались ипотечные сертификаты участия и клиринговые сертификаты участия.

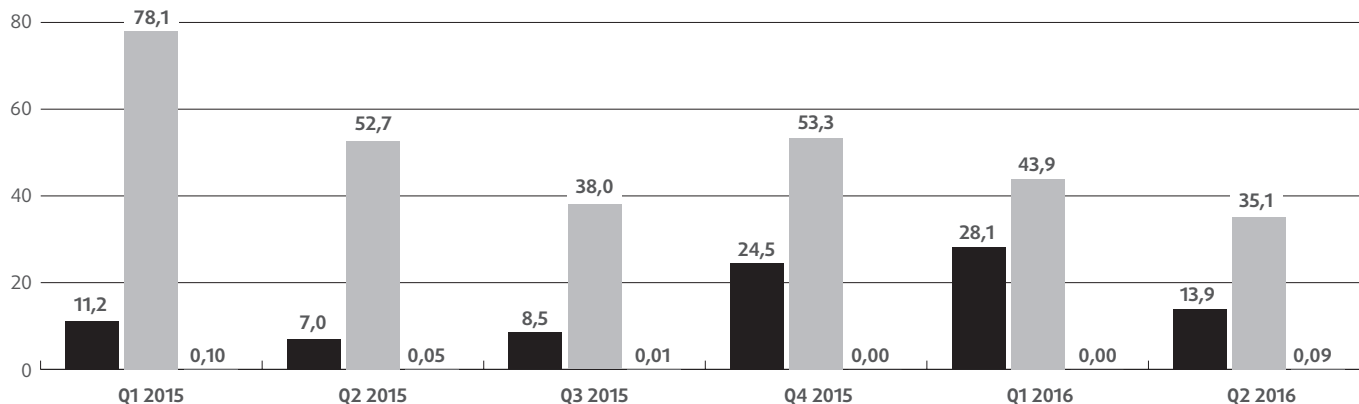
Рис. 53

Объем Рынка инноваций и инвестиций, млрд руб.

■ Капитализация рынка акций ■ Объем выпусков облигаций

Источник: группа «Московская биржа».

Рис. 54

Объем торгов на рынке инноваций и инвестиций, млрд руб.

■ Акции ■ Облигации ■ Паи ПИФ

Источник: группа «Московская биржа».

ванием биржевых механизмов, в том числе путем проведения закрытых размещений среди фондов и квалифицированных инвесторов. Он отличается отдельной процедурой допуска ценных бумаг к обращению. К концу июня 2016 г. на этом рынке было представлено 14 эмитентов акций (включая одну депозитарную расписку), восемь ПИФ (из которых семь ЗПИФ и один ETF) и пять эмитентов облигаций (в том числе одна биржевая облигация).

Объем рынка акций в секторе инноваций и инвестиций остается на довольно низком уровне (см. рис. 53). Данные по стоимости чистых активов ЗПИФ не приведены, так как некоторые

фонды предназначены для квалифицированных инвесторов, и информация по ним не раскрывается.

Капитализация акций рынка РИИ выросла в конце первого полугодия 2016 г. на 36,1% против того же периода 2015 г., до 210,2 млрд руб. Однако объем выпусков долговых бумаг остается без изменений начиная со второго квартала 2015 г.

Динамика объемов торгов на рынке инноваций и инвестиций представлена на рис. 54.

Объем торгов в секторе РИИ в сравнении с общим объемом торгов инструментами фондового рынка крайне мал и является достаточно волатиль-

ным. По итогам первого полугодия 2016 г. общий объем торгов по всем инструментам в этом секторе достиг 121,1 млрд руб., что меньше показателя за аналогичный период предыдущего года на 18,8%. Вместе с тем объем сделок с акциями вырос в 2,3 раза. Заметен практически отсутствующий спрос на инвестиционные паи ПИФ инновационного сектора. Оборот этих инструментов находится на уровне 95 млн руб. за полугодие. Торговля облигациями занимает самую большую долю в структуре торгов на РИИ, однако динамика оборотов остается отрицательной: объем сделок за полугодие сократился почти на 40%, до 79 млрд руб.

3. Законодательная база

В Российской Федерации нормативная правовая база в области регулирования рынка ценных бумаг образуется несколькими законами («О рынке ценных бумаг», «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг», «Об ипотечных ценных бумагах»), которые определяют общие правила, действующие на рынке ценных бумаг, а также

подзаконными нормативными актами, устанавливающими специальные нормы. Функционирование отдельных институтов регламентируется специальными законами: «Об инвестиционных фондах», «О негосударственных пенсионных фондах», «Об инвестировании средств для финансирования накопительной части трудовой пенсии», «О накопительно-ипотечной системе

жилищного обеспечения военнослужащих», которые также сопровождаются значительным по объему подзаконным регулированием.

Ниже прилагается обзор произошедших в первой половине 2016 года наиболее значимых изменений в нормативной правовой базе, связанных с регулированием рынка ценных бумаг.

3.1. Налогообложение на рынке ценных бумаг

1. 1 января 2016 года вступили в силу изменения в Налоговый кодекс РФ¹⁸, передающие функции налогового агента от управляющей компании паевых инвестиционных фондов брокерам и доверительным управляющим, в случае, если погашение инвестиционных паев в интересах налогоплательщика осуществлялось через них. Поправки также уточняют исчисление срока владения инвестиционными паями для целей получения налоговой льготы, наступающей после трехлетнего владения ценными бумагами: предусмотрено, что операция обмена инвестиционных паев не прерывает срок владения,

указанный срок исчисляется с даты приобретения инвестиционных паев до даты погашения инвестиционных паев, полученных в результате обмена (обменов).

Уточняются особенности определения налоговой базы, учета убытков, исчисления и уплаты налога по операциям, учитываемым на индивидуальном инвестиционном счете. В частности, установлен запрет на удержание суммы налога в отношении налоговой базы, определяемой налоговым агентом по операциям, не учитываемым на ИИС, из денежных средств налогоплательщика, размещенных на ИИС.

2. Также в начале года вступили в силу изменения¹⁹ в часть вторую Налогового кодекса, устанавливающие особенности налогообложения операций, связанных с клирингом. В число операций, не подлежащих налогообложению (освобождаемых от налогообложения) налогом на добавленную стоимость, включена передача имущества в имущественный пул клиринговой организации и возврат имущества из имущественного пула клиринговой организации. Также установлены особенности порядка определения налоговой базы при урегулировании взаимных требований вследствие ненадлежа-

¹⁸ Федеральный закон от 28 ноября 2015 г. № 327 «О внесении изменений в часть вторую Налогового кодекса Российской Федерации».

¹⁹ Федеральный закон от 28 ноября 2015 № 326-ФЗ «О внесении изменений в часть вторую Налогового кодекса Российской Федерации».

щего исполнения (неисполнения) второй части РЕПО в случае, если предметом соответствующего договора репо являются клиринговые сертификаты участия. С 1 января 2016 года при определении налоговой базы налога на прибыль органи-

заций не учитываются доходы в виде клиринговых сертификатов участия, полученных от клиринговой организации, выдавшей такие сертификаты, а также в виде имущества, полученного от клиринговой организации при погашении принадлежащих

налогоплательщику клиринговых сертификатов участия, а также расходы в виде имущества, внесенного в имущественный пул клиринговой организации и в виде клиринговых сертификатов участия, предъявленных к погашению.

3.2. Деятельность профессиональных участников рынка ценных бумаг

1. 11 января 2016 года вступил в силу Федеральный закон о саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка²⁰, предусматривающий обязательное членство финансовых организаций в саморегулируемых организациях (СРО). Финансовые организации обязаны вступить в одну из саморегулируемых организаций в течение 180 дней со дня получения первой из них статуса СРО по новому закону²¹. Банк России вправе отозвать лицензию на осуществление соответствующего вида деятельности либо обратиться в суд с заявлением о ликвидации финансовой организации, в случае если финансовая организация не присоединится ни к одной из СРО.

Финансовая организация может являться членом только одной СРО определенного вида, за исключением случаев ассоциированного членства. Ассоциированные члены лишены права голоса на общих собраниях членов СРО.

Саморегулируемые организации, согласно закону, устанавливают требования к своим членам в форме стан-

дартов: базовых и внутренних. Базовые стандарты будут разрабатываться специальным органом – Комитетом по стандартам и будут являться обязательными для всех финансовых организаций, осуществляющих соответствующий вид деятельности, независимо от их членства в той или иной СРО. Закон определяет следующие виды базовых стандартов:

- 1) по управлению рисками;
- 2) корпоративного управления;
- 3) внутреннего контроля;
- 4) защиты прав и интересов физических и юридических лиц – получателей финансовых услуг, оказываемых членами СРО;
- 5) совершения операций на финансовом рынке.

Внутренние стандарты разрабатываются каждой СРО самостоятельно и будут обязательны для исполнения только членами соответствующей СРО.

Закон предусматривает право СРО проводить плановые проверки своих членов не реже одного раза в пять лет и не чаще одного раза в год, а также внеплановые проверки – на ос-

новании жалоб или по поручению Комитета финансового надзора Банка России, а также в иных случаях, установленных внутренними документами СРО.

30 мая 2016 года Банк России утвердил Указание²², устанавливающее требования к базовым стандартам саморегулируемых организаций в сфере финансового рынка, объединяющими брокеров, дилеров, управляющих, депозитариев и регистраторов.

2. В начале 2016 года вступили в силу изменения²³, внесенные в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» в части совершения операций по индивидуальным инвестиционным счетам. Ограничена возможность приобретения ценных бумаг иностранных эмитентов за счет имущества, учитываемого на индивидуальном инвестиционном счете (допускается только на организованных торгах российского организатора торговли), и размещения во вклады в кредитных организациях денежных средств, находящихся в доверительном управлении по договору доверительного управления ценными бумагами, который

²⁰ Федеральный закон от 13 июля 2015 г. № 223-ФЗ «О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка».

²¹ Саморегулируемые организации брокеров, дилеров, управляющих, депозитариев, управляющих компаний получили соответствующий статус 10 марта 2016 года.

²² Указание Банка России от 30 мая 2016 года № 4026-У «О перечне обязательных для разработки саморегулируемыми организациями в сфере финансового рынка, объединяющими брокеров, дилеров, управляющих, депозитариев, регистраторов, базовых стандартов и требованиях к их содержанию, а также перечне операций (содержанию видов деятельности) на финансовом рынке, подлежащих стандартизации в зависимости от вида деятельности финансовых организаций».

²³ Федеральный закон от 29 июня 2015 г. № 210-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации».

предусматривает открытие и ведение индивидуального инвестиционного счета (не более 15 процентов от суммы денежных средств, переданных по договору).

3. 9 февраля 2016 года вступили в силу изменения²⁴ в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг», обязывающие депозитариев и держателей реестра направлять в Центральную избирательную комиссию Российской Федерации, избирательные комиссии субъектов Российской Федерации по их запросу сведения относительно ценных бумаг, принадлежащих кандидатам в депутаты или на иные выборные должности, а также их супругам и несовершеннолетним детям.

Порядок получения запросов и направления ответов установлен Указанием Банка России от 05.05.2016 № 4012-У²⁵. Депозитарии и держатели реестра должны обеспечить получение запросов о предоставлении сведений и направление ответов на них посредством использования личного кабинета на официальном сайте Банка России в информационно-телекоммуникационной сети «Интернет».

4. 28 июня 2016 года вступили в силу изменения²⁶ в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг», касающиеся регулирования репозитарной деятельности, которая ранее регулировалась подзаконными нормативными актами. В соответствии с внесенными изменениями репозитарной деятельностью признается осуществляемая на основании лицензии Банка России деятельность по оказанию услуг по сбору, фиксации, обработке и хранению информации о заключенных не на организованных торгах договорах репо, договорах, являющихся производными финансовыми инструментами, дого-

ворах иного вида, предусмотренных нормативными актами Банка России, а также по ведению реестра указанных договоров.

Установлено, что репозитарную деятельность вправе осуществлять биржа, клиринговая организация, центральный депозитарий, расчетный депозитарий, не имеющий статуса центрального депозитария. Указанные лица для осуществления репозитарной деятельности создают отдельное структурное подразделение. Определен порядок ведения репозитарием реестра договоров, лицензирования репозитарной деятельности, аннулирования лицензии на осуществление данной деятельности.

Установлена обязанность репозитария не позднее трех месяцев со дня выдачи Банком России лицензии на осуществление репозитарной деятельности создать комитет пользователей репозитарных услуг. Данный комитет осуществляет согласование проектов внутренних документов репозитария: правил осуществления репозитарной деятельности, правил управления рисками, связанными с осуществлением репозитарной деятельности, и правил раскрытия информации репозитарием, а также тарифов на оказываемые репозитарием услуги и вносимых в них изменений.

Расширяется круг договоров, информация о которых должна быть представлена в репозитарий. Если ранее действующее регулирование предписывало сообщать только о внебиржевых договорах, заключенных на условиях генерального соглашения, то теперь закон устанавливает обязанность сообщать обо всех внебиржевых договорах репо, производных финансовых инструментах

и договорах иного вида, предусмотренных нормативными актами Банка России. До приведения нормативных актов Банка России в соответствие с указанными изменениями финансовым организациям было рекомендовано²⁷ по-прежнему предоставлять информацию только о тех внебиржевых договорах, которые были заключены на основании генерального соглашения.

5. 23 февраля 2016 года вступило в силу Указание²⁸ Банка России «О составе, объеме, порядке и сроках раскрытия информации профессиональными участниками рынка ценных бумаг».

Установлены перечни обязательной информации, подлежащей раскрытию профессиональными участниками рынка ценных бумаг на их официальных сайтах в сети «Интернет», а также рекомендуемой к раскрытию информации. К обязательной для раскрытия информации, в числе прочих, относятся сведения о членстве в СРО, а также о стандартах СРО, которыми руководствуется профессиональный участник рынка ценных бумаг, годовая и промежуточная бухгалтерская отчетность, образцы договоров, предлагаемые клиентам при предоставлении им услуг, информация о технических сбоях в автоматизированных системах.

Определены требования к структуре официальных сайтов профессиональных участников рынка ценных бумаг, порядку раскрытия на них информации. В частности, предусматривается, что доступ к информации, подлежащей раскрытию, не может быть обусловлен требованием регистрации пользователей или предоставления ими персональных данных. Информация не должна быть зашифрована или защищена от доступа средствами, не по-

²⁴ Федеральный закон от 13.07.2015 № 231-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации».

²⁵ Указание Банка России от 05.05.2016 № 4012-У «О порядке получения кредитными организациями, держателями реестра и депозитариями от Центральной избирательной комиссии Российской Федерации, избирательных комиссий субъектов Российской Федерации запросов о предоставлении сведений о счетах, вкладах, ценных бумагах кандидатов в депутаты или на иные выборные должности, их супругов и несовершеннолетних детей, а также порядке и сроках направления кредитными организациями, держателями реестра и депозитариями ответов на соответствующие запросы», вступило в силу 10 июля 2016 года.

²⁶ Федеральный закон от 30 декабря 2015 г. № 430-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» и отдельные законодательные акты Российской Федерации».

²⁷ Информационное письмо Банка России от 28 июня 2016 года № ИН-06-51/46.

²⁸ Указание Банка России от 28.12.2015 № 3921-У «О составе, объеме, порядке и сроках раскрытия информации профессиональными участниками рынка ценных бумаг».

звляющими осуществлять ознакомление с ней.

Профессиональные участники рынка ценных бумаг обязаны исполнить требования Указания в течение трех месяцев после дня его вступления в силу.

6. 27 марта 2016 года вступило в силу Указание²⁹ Банка России, устанавливающее порядок взаимодействия Банка России с некредитными финансовыми организациями посредством использования информационных ресурсов, размещенных на официальном сайте Банка России в информационно-телекоммуникационной сети «Интернет».

В соответствии с Указанием не-кредитные финансовые организации, саморегулируемые организации в сфере финансовых рынков направляют в Банк России отчетность, документы и другую информацию, а также получают от Банка России документы, в том числе запросы, требования и предписания в форме электронных документов, подписанных усиленной квалифицированной электронной подписью, посредством использования следующих информационных ресурсов:

1) индивидуального раздела на сайте Банка России, доступ к которому осуществляется по защищенному соединению (личный кабинет);

2) сетевого интерфейса, ссылка на который размещена на сайте Банка России и который используется участником информационного обмена для направления электронных документов в Банк России без авторизации в личном кабинете.

Доступ к личному кабинету осуществляется при условии регистрации участника информационного обмена на сайте Банка России, его идентификации и аутентификации.

Указание отменяет ранее действовавший приказ ФСФР России от 25 марта 2010 года № 10-21/пз-н «Об утверждении Порядка организации электронного документооборота при представлении электронных документов с электронной цифровой подписью в Федеральную службу по финансовым рынкам».

7. 1 января 2016 года вступило в силу Указание Банка России³⁰, изменяющее требования к минимальному размеру собственных средств депозитариев. Указание устанавливает новый механизм расчета минимального размера собственных средств депозитариев, основанный на учете рыночной стоимости ценных бумаг, находящихся на счетах номинального держателя, открытых данному депозитарию другими учетными организациями, а также коэффициента «надежности» этих учетных организаций.

8. 5 января вступило в силу Положение Банка России «О порядке открытия и ведения депозитариями счетов депо и иных счетов»³¹. Положение уточняет перечень видов открываемых депозитарием счетов депо и иных счетов. Также документ решает ряд практических проблем, выявленных в ходе применения ранее действующего порядка открытия и ведения счетов депо³². Так, регламентирован порядок действий депозитария, осуществляющего учет ценных бумаг депонента – юридического

лица, прекратившего свою деятельность. В соответствии с изменениями в Гражданский кодекс РФ уточнены требования в части передачи прав на бездокументарные ценные бумаги и фиксации залога. Депозитарии обязаны привести свою деятельность в соответствие с новыми требованиями в течение 9 месяцев со дня вступления Положения в силу.

9. 15 мая 2016 года вступили в силу новые правила³³ определения продолжительности операционного дня депозитария. Введено определение операционного дня – под ним понимается операционно-учетный цикл за соответствующую календарную дату, в течение которого совершаются все операции по счетам депо за указанную календарную дату. Установлено, что окончание операционного дня должно происходить не позднее 12 часов 00 минут по московскому времени ближайшего рабочего дня, следующего за календарной датой, за которую в этот операционный день совершаются операции по счетам депо. Также уточнен порядок предоставления депоненту выписки по счету депо и иных документов, содержащих информацию о количестве ценных бумаг на счете депо.

10. 3 января 2016 года вступило в силу Положение Банка России № 482-П³⁴, которое существенно меняет подход к регулированию доверительного управления ценными бумагами. Положением отменяются многочисленные ограничения деятельности управляющего (запрет на сделки с аффилированными лицами, с ценными бумагами аффилированных эмитентов и др.), вместо

²⁹ Указание Банка России от 21.12.2015 № 3906-У «О порядке взаимодействия Банка России с некредитными финансовыми организациями и другими участниками информационного обмена при использовании ими информационных ресурсов Банка России, в том числе личного кабинета, а также порядке и сроках направления другими участниками информационного обмена уведомления об использовании или уведомления об отказе от использования личного кабинета».

³⁰ Указание Банка России от 9 сентября 2015 г. № 3787-У «О внесении изменений в Указание Банка России от 21 июля 2014 года № 3329-У «О требованиях к собственным средствам профессиональных участников рынка ценных бумаг и управляющих компаний инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов».

³¹ Положение Банка России от 13 ноября 2015 г. № 503-П «О порядке открытия и ведения депозитариями счетов депо и иных счетов».

³² Приказ Федеральной службы по финансовым рынкам от 30 августа 2012 года N 12–78/пз-н «Об утверждении порядка открытия и ведения депозитариями счетов депо и иных счетов».

³³ Указание Банка России от 14.03.2016 № 3980-У «О единых требованиях к проведению депозитарием и регистратором сверки соответствия количества ценных бумаг, к предоставлению депозитарием депоненту информации о правах на ценные бумаги и к определению продолжительности операционного дня депозитария».

³⁴ Положение Банка России от 3 августа 2015 г. № 482-П «О единых требованиях к правилам осуществления деятельности по управлению ценными бумагами, к порядку раскрытия управляющим информации, а также требованиях, направленных на исключение конфликта интересов управляющего».

них вводится новое требование – инвестировать средства клиентов в соответствии с их инвестиционным профилем. Под инвестиционным профилем понимается совокупность трех элементов:

- 1) доходность от доверительного управления, на которую рассчитывает клиент;
- 2) риск, который способен нести клиент, если клиент не является квалифицированным инвестором;

3) период времени, за который определяются ожидаемая доходность и допустимый риск.

Понятие «инвестиционный профиль» впервые появляется в российском законодательстве, хотя ранее оно использовалось в Стандартах профессиональной деятельности НАУФОР. Согласно Положению, для того чтобы определить инвестиционный профиль клиента управляющие обязаны проводить анкетирование

клиентов. В случае отказа клиента представить сведения для определения его инвестиционного профиля или его несогласия с определенным управляющим инвестиционным профилем управляющий не вправе осуществлять управление его ценными бумагами и денежными средствами. Управляющие должны были привести свою деятельность в соответствие с новыми требованиями до 3 июля 2016 года.

3.3. Коллективные инвестиции

1. 22 февраля 2016 года вступило в силу Указание³⁵ Банка России, определяющее срок и порядок составления и представления в Банк России отчетности акционерного инвестиционного фонда и отчетности управляющей компании инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов.

Учтановлено, что отчетность и годовая бухгалтерская (финансовая) отчетность вместе с аудиторскими заключениями по ней представляются в Банк России в форме электронного документа, подписанного усиленной квалифицированной электронной подписью, посредством телекоммуникационных каналов связи, в том числе через информационно-телекоммуникационную сеть «Интернет» с учетом установленных Указанием особенностей. В случае возникновения оснований для внесения изменений в ранее представленную в Банк России

отчетность, исправленная отчетность должна быть направлена в течение 10 рабочих дней, следующих за днем возникновения таких оснований. Также Указанием установлены новые формы отчетности.

2. 16 июня 2016 года было утверждено Указание Банка России от «О требованиях к срокам приема заявок на приобретение, погашение и обмен инвестиционных паев интервального паевого инвестиционного фонда»³⁶, пришедшее на смену ранее регулировавшему эти вопросы постановлению ФКЦБ РФ № 23/пс.

В соответствии с Указанием срок приема заявок на приобретение, погашение и обмен инвестиционных паев интервального фонда должен составлять не менее двух и не более 20 рабочих дней. При этом совокупность сроков приема заявок на приобретение, погашение и обмен инвестиционных паев фонда в течение года с даты завершения (окончания)

формирования фонда, а также в течение каждого календарного года, следующего за годом, в котором завершено (окончено) формирование фонда, не может составлять менее 16 рабочих дней.

Ранее был установлен двухнедельный срок для приема таких заявок. Правила доверительного управления фондами должны быть приведены в соответствие с новыми требованиями не позднее 1 января 2018 года.

3. 13 июня 2016 года вступило в силу Указание³⁷ Банка России, уточняющее требование к активам, в которые разрешается инвестирование пенсионных накоплений негосударственного пенсионного фонда, осуществляющего обязательное пенсионное страхование. Было установлено, что сделки по приобретению ипотечных ценных бумаг могут заключаться только за счет средств пенсионных накоплений фондов, являющихся участниками системы гарантирования прав за-

³⁵ Указание Банка России от 16.12.2015 № 3901-У «О сроках и порядке составления и представления в Банк России отчетности акционерного инвестиционного фонда и отчетности управляющей компании инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов».

³⁶ Указание Банка России от 16.06.2016 № 4044-У «О требованиях к срокам приема заявок на приобретение, погашение и обмен инвестиционных паев интервального паевого инвестиционного фонда», вступило в силу 18 июля 2016 года.

³⁷ Указание Банка России от 09.03.2016 № 3970-У «О внесении изменений в Положение Банка России от 25 декабря 2014 года № 451-П «Об установлении дополнительных ограничений на инвестирование средств пенсионных накоплений негосударственного пенсионного фонда, осуществляющего обязательное пенсионное страхование, дополнительных требований к кредитным организациям, в которых размещаются средства пенсионных накоплений и накопления для жилищного обеспечения военнослужащих, а также дополнительных требований, которые управляющие компании обязаны соблюдать в период действия договора доверительного управления средствами пенсионных накоплений».

страхованных лиц. Также определены требования к ипотечным сертификатам участия, приобретаемым после 1 июня 2016 года: в ипотечное покрытие таких сертификатов должны входить только денежные средства или права требова-

ния, обеспеченные залогом объектов недвижимости, а оценка объектов недвижимости должна осуществляться только юридическим лицом, соответствующим ряду установленных требований.

Также уточнены требования, которым должна удовлетворять структура инвестиционного портфеля негосударственного пенсионного фонда, осуществляющего обязательное пенсионное страхование.

3.4. Организованные торги

1. 10 января 2016 года вступили в силу изменения³⁸ в Федеральный закон «Об организованных торгах», согласно которым установленные требования к учредителям (участникам) организатора торговли не применяются в отношении Банка России, приобретающего акции организатора торговли по договорам репо.

2. 15 мая 2016 года вступило в силу Положение Банка России от 24 февраля 2016 года № 534-П «О допуске ценных бумаг к организованным торгам», пришедшее на смену ранее регулировавшему соответствующие отношения

Приказу ФСФР России. Положение уточняет требования к кредитным рейтингам российских эмитентов ценных бумаг. Для включения в котировальный список уровень кредитного рейтинга у эмитента (у выпуска облигаций) или у поручителя (гаранта) теперь должен быть не ниже уровня, установленного Советом директоров Банка России по классификации рейтинговых агентств, включенных в установленный им перечень рейтинговых агентств. Для ценных бумаг иностранных государств, административно-территориальных единиц таких иностранных

государств, обладающих самостоятельной правоспособностью, и центральных банков иностранных государств условием включения в котировальный список является наличие кредитного рейтинга по международной шкале «Фитч Рейтингз» (Fitch Ratings) – не ниже В+, «Стэндард энд Пурс Интернэшнл Сервисез», (Standard and Poor's International Services) – не ниже В+, «Мудис Инвесторс Сервис» (Moody's Investors Service) – не ниже В1.

Уточнен ряд других требований для включения ценных бумаг в котировальные списки.

³⁸ Федеральный закон от 30.12.2015 № 428-ФЗ «О внесении изменения в статью 7 Федерального закона «Об организованных торгах».

4. Система регулирования

4.1. Банк России

4.1.1 Общие полномочия

Центральный банк Российской Федерации не входит в систему органов исполнительной власти и осуществляет свою деятельность на основании специального закона³⁹. В качестве организации, отвечающей за организацию денежного обращения и стабильность банковской системы в России, Банк России имеет ряд полномочий, в той или иной степени влияющих на рынок ценных бумаг или затрагивающих его участников.

Так, Банк России во взаимодействии с Правительством РФ разрабатывает и проводит единую государственную денежно-кредитную политику, что оказывает влияние на многие параметры рынка ценных бумаг. В целях реализации денежно-кредитной политики он выступает эмитентом собственных облигаций и осуществляет операции на открытом рынке с государственными ценными бумагами и собственными облигациями, являясь крупным игроком на этом рынке.

Как регулятор банковской системы Банк России определяет особенности процедуры эмиссии ценных бумаг кредитных организаций и регистрирует выпуски соответствующих ценных бумаг. Он осуществляет банковский надзор за деятельностью кредитных организаций и банковских групп, в том

числе за их деятельностью в качестве инвесторов на рынке ценных бумаг. Наконец, посредством участия в капитале инфраструктурных организаций на рынке ценных бумаг (например, ПАО Московская биржа) Банк России осуществляет влияние на рынок ценных бумаг.

4.1.2 Полномочия по регулированию деятельности некредитных финансовых организаций и эмитентов

Банк России осуществляет регулирование, контроль и надзор в сфере финансовых рынков за некредитными финансовыми организациями в целях обеспечения устойчивого развития финансового рынка Российской Федерации, эффективного управления рисками, возникающими на финансовых рынках, защиты прав и законных интересов инвесторов на финансовых рынках, страхователей, застрахованных лиц и выгодоприобретателей, а также застрахованных лиц по обязательному пенсионному страхованию, вкладчиков и участников негосударственного пенсионного фонда по негосударственному пенсионному обеспечению, иных потребителей финансовых услуг.

Банк России осуществляет регистрацию выпусков эмиссионных ценных бумаг, а также регулирование, кон-

троль и надзор за соблюдением эмитентами требований законодательства Российской Федерации об акционерных обществах и ценных бумагах.

В отношении профессиональных участников рынка ценных бумаг Банк России разрабатывает и утверждает единые требования к правилам осуществления профессиональной деятельности с ценными бумагами, осуществляет лицензирование профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, обеспечивает раскрытие информации, ведет реестр профессиональных участников рынка ценных бумаг. Банком России проводятся проверки профессиональных участников, следствием которых может быть выдача предписания, приостановление или аннулирование лицензии нарушителей.

В отношении институтов коллективного инвестирования Банк России регистрирует правила доверительного управления ПИФ и правила НПФ, документы специализированных депозитариев. Банк России проводит проверки деятельности всех указанных выше субъектов и вправе выдавать им предписания.

Банк России устанавливает порядок и сроки расчета рыночной стоимости активов, в которые размещены средства пенсионных резервов, и совокупной рыночной стоимости пенсионных

³⁹ Федеральный закон от 10 июля 2002 г. № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)».

резервов фонда, утверждает типовые страховые правила фонда, типовую форму договора об оказании фонду услуг специализированного депозитария, типовую форму договора об обязательном пенсионном страховании, утверждает требования к пенсионным схемам, применяемым для негосударственного пенсионного обеспечения, порядок, формы и сроки составления и представления отчетов о деятельности фондов, устанавливает обязательные условия договора доверительного управления, заключаемого фондом с управляющей компанией.

Также Банк России определяет квалификационные требования к лицам, осуществляющим функции единоличного исполнительного органа фонда, к контролерам (руководителям службы внутреннего контроля).

По согласованию с Министерством труда и социальной защиты Российской Федерации Банк России утверждает типовую форму пенсионного договора досрочного негосударственного пенсионного обеспечения и типовые правила досрочного негосударственного пенсионного обеспечения.

Банк России вправе разрабатывать рекомендации по применению законодательства Российской Федерации, регулирующего отношения, связанные с функционированием рынка ценных бумаг. Банк России имеет право при необходимости обращаться в суд и в арбитражный суд с исками и заявлениями. Важной функцией является право Банка России рассматривать дела об административных правонарушениях, отнесенных к его компетенции, а также применять меры ответственности, установленные законодательством об административных правонарушениях.

4.2. Министерство финансов Российской Федерации

Согласно действующему Положению о Министерстве финансов⁴⁰ оно утверждает условия эмиссии и обращения федеральных государственных ценных бумаг и решения об эмиссии отдельных выпусков этих ценных бумаг, а также отчеты об ито-

гах их эмиссии. Также Министерство само выполняет функции эмитента федеральных государственных ценных бумаг.

Министерство финансов выступает регулирующим органом в отношении государственных ценных бумаг субъ-

ектов Российской Федерации и муниципальных ценных бумаг – осуществляет государственную регистрацию условий эмиссии и обращения таких ценных бумаг, утверждает стандарты раскрытия информации об этих бумагах.

4.3. Министерство труда и социальной защиты Российской Федерации

В соответствии с Положением о Министерстве труда и социальной защиты Российской Федерации, утвержденным постановлением Правительства РФ от 19 июня 2012 года № 610, Минтруд России осуществляет функции по выработке государственной политики и нормативно-правово-

му регулированию, в том числе в сфере пенсионного обеспечения, негосударственного пенсионного обеспечения, социального страхования (за исключением обязательного медицинского страхования).

Минтруд России утверждает порядок подтверждения периодов работы,

дающей право на досрочное назначение трудовой пенсии по старости, правила обращения за пенсией за выслугу лет федеральных государственных гражданских служащих, ее назначения и выплаты, правила выплаты трудовых пенсий и пенсий по государственному пенсионному обеспечению.

4.4. Иные государственные органы

Система правоприменения на рынке ценных бумаг включает также налоговые органы, органы финансового

контроля и мониторинга, антимонопольный орган, судебную систему, правоохранительные органы. Однако

подробное описание их функций и задач выходит за рамки настоящего обзора.

⁴⁰ Постановление Правительства РФ от 30 июня 2004 г. № 329 «О Министерстве финансов Российской Федерации».

5. Календарь основных событий первого полугодия 2016 г.

Январь	
3	Вступило в силу Положение Банка России № 482-П, которое существенно меняет подход к регулированию доверительного управления ценными бумагами
5	Вступило в силу Положение Банка России «О порядке открытия и ведения депозитариями счетов депо и иных счетов» Вступил в силу Федеральный закон о саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка
11	Отечественный фондовый рынок показал снижение более чем на 4% вслед за азиатскими торговыми площадками. Индекс ММВБ упал на 3,06%, а индекс РТС сократился на 4,83%. Индекс Nikkei опустился на 0,39%, Hang Seng упал на 2,33%, Kosdaq – минус 1,11%, тайваньский индекс снизился на 1,34% и сингапурский Straits Times Index – минус 2,11%
14	Китайский индекс Shanghai Composite упал на 2,8%. К 9:30 по МСК индекс начал восстанавливаться и к концу торговой сессии закрылся на 1,35% выше предыдущего дня. Индекс ММВБ по итогам торгов 14 января закрылся в минусе на 0,24% к предыдущему дню, при этом значительное падение наблюдалось к концу торгов 15 января – минус 4,3%
	США и ЕС сняли санкции с Ирана
18	Под контролем Министерства финансов планируется наделение ФНС полномочиями по консолидации и контролю всех бюджетных доходов страны ОПЕК повысила прогноз добычи нефти в России
	Микрофинансовым организациям запретили осуществлять продажу собственных кредитных портфелей гражданам с условием обратного выкупа и гарантией доходности
19	МВФ ухудшил прогноз ВВП России за 2016 г. с падения на 0,6% до минус 1% Россия заняла 12-е место в индексе инноваций агентства Bloomberg
20	Азиатские финансовые рынки достигли четырехлетнего минимума. Сводный индекс Азиатско-Тихоокеанского региона снизился на 2,6%. Японский Nikkei продемонстрировал снижение на 3,7, а гонконгский Hang Seng упал на 3,7%. Индекс ММВБ незначительно отреагировал на шоки азиатских рынков. Индекс снизился на 0,92%
22	Министерство юстиции объявило о планах ограничить права миноритарных акционеров с долей менее 5%. Им будет запрещено запрашивать дополнительную информацию у эмитентов ЕЦБ отказался от снижения процентной ставки
	ЦБ объявил о планах усилить регулирование рейтинговых агентств
25	Объявлено о планах создания новых государственных банков на базе дочерних банков ВЭБа. «Связь-Банк» и «Глобэкс» могут быть присоединены к банку «Российский капитал»
27	Иран начал подготовку проектов к поставкам газа на европейский рынок
29	НРД завершил тестирование системы, разработанной для совершения добровольных корпоративных действий
Февраль	
1	Президент РФ провел встречу с руководителями крупнейших госкомпаний по вопросу приватизации
3	Банк России сохранил ключевую ставку на уровне 11%

5. КАЛЕНДАРЬ ОСНОВНЫХ СОБЫТИЙ ПЕРВОГО ПОЛУГОДИЯ 2016 Г.

4	Стоимость акций ПАО «Московская биржа» после открытия торгов упала более чем на 7%. Падение стоимости бумаг произошло после новости о продаже доли китайского фонда Chengdong Investment (текущая доля 5,578%) в капитале биржи. Данная новость никак не отразилась на динамике индекса ММВБ. По итогам торгов индикатор вырос на 2,4% к значению предыдущего дня
	Московская биржа начала публикацию новых индексов акций средней и малой капитализации
11	Мировые финансовые индексы упали после выступления главы ФРС США, усомнившейся в устойчивости роста экономики США. Мировые торговые площадки отреагировали резким снижением. Stoxx Europe упал на 3,31%, Hang Seng потерял 3,9%, Nikkei закрылся на 6,6% ниже результата прошлого дня. Динамика отечественного рынка оказалось менее чувствительной к заявлениям главы ФРС США. Индекс ММВБ снизился на 1,1%
18	Международное рейтинговое агентство Standard & Poor's подтвердило рейтинг России на уровне ВВ+ с негативным прогнозом
25	Фондовые индексы Китая упали более чем на 6%. Shanghai Composite снизился на 6,8%, а индекс Шэньчжэньской биржи (SZSE Component) упал на 7,74%. Несмотря на отрицательную динамику китайского финансового рынка, отечественный рынок демонстрировал положительную динамику. Индекс ММВБ закрылся в зеленой зоне на 0,37%
Март	
3	США продлили на год санкции против России
9	ЕС продлил санкции на полгода против 146 граждан и 37 российских компаний
10	Банк России принял решение о внесении в реестр СРО НАУФОР, ПАРТАД, НФА, НАПФ, НЛУ
15	Объявлено о начале передислокации российской военной группировки в Сирии на отечественные аэродромы
17	Рубль укрепился на фоне сдержанной риторики ФРС США Банк России установил факт манипулирования на рынке паями ЗПИФН «Родные просторы» и облигациями ООО «Ротор», ООО «Жилстрой», ООО «СТП»
18	Банк России аннулировал лицензию у НПФ «Стратегия» Банк России сохранил ключевую ставку на уровне 11%
Апрель	
8	В Москве состоялась конференция НАУФОР для управляющих компаний «Управление активами»
25	На срочном рынке Московской биржи были приостановлены торги
29	Банк России сохранил ключевую ставку на уровне 11%
Май	
16	Банк России утвердил перечень рейтинговых агентств и уровней кредитных рейтингов для целей включения ценных бумаг в котировальный список первого уровня
19	В Москве состоялась XI ежегодная конференция НАУФОР «Российский фондовый рынок»
23	Россия объявила о размещении еврооблигаций общим объемом 3 млрд долларов. Ориентир по доходности 4,65–4,9%
25	Сделка по первому выпуску еврооблигаций России была закрыта со спросом на 1,75 млрд долларов. Большую часть покупателей составили нерезиденты
30	Совет директоров Банка России утвердил в окончательной редакции «Основные направления развития финансового рынка РФ на период 2016–2018 гг.»
Июнь	
2	ЕЦБ сохранил базовую ставку на нулевом уровне Банк России установил факт манипулирования рынком паев ЗПИФН «Авекс-недвижимость» под управлением ЗАО «ИНТЕРКОММЕРЦ Управление активами» в период с 29.10.2014 по 01.04.2015
7	Вступили в силу новые правила листинга на Московской бирже
10	Банк России снизил ключевую ставку на 0,5 п.п. – до 10,5%
16	ФРС США сохранила ключевую ставку на прежнем уровне 0,25–0,5%
24	На референдуме о выходе Соединенного Королевства из ЕС около 52% граждан поддержали Brexit
28	Московская биржа начинает расчет показателя – размера обеспечения под стресс
29	ЕС продлил санкции в отношении России Россия продлила контрсанкции до 31 декабря 2017 г.
30	Банк России предлагает повысить требования к квалифицированным инвесторам

Приложения

Перечень рисунков

Рисунок 1. Квартальная динамика цен на нефть марки Brent, долл. за баррель	5
Рисунок 2. Динамика ВВП, %	6
Рисунок 3. Динамика ВВП по расходам, г/г%	6
Рисунок 4. Динамика индекса промышленного производства, в % г.г.	7
Рисунок 5. Динамика курса рубля	8
Рисунок 6. Показатели инфляции, % г/г	8
Рисунок 7. Общий объем кредитов в разрезе экономической деятельности, трлн руб.	8
Рисунок 8. Динамика денежных доходов и расходов населения, трлн руб.	9
Рисунок 9. Динамика состава денежных накоплений населения, %	9
Рисунок 10. Капитализация рынка акций российских компаний, млрд руб.	15
Рисунок 11. Объем торгов акциями на внутреннем биржевом рынке, млрд руб.	15
Рисунок 12. Среднедневной объем торгов акциями на внутреннем биржевом рынке, млрд руб.	16
Рисунок 13. Коэффициент оборачиваемости внутреннего биржевого рынка акций, %	16
Рисунок 14. Объем внутреннего долгового рынка (по номинальной стоимости), млрд. руб.	18
Рисунок 15. Количество эмитентов корпоративных облигаций, разместивших новые выпуски, шт.	18
Рисунок 16. Объем новых выпусков корпоративных облигаций, млрд руб.	19
Рисунок 17. Объем торгов на внутреннем долговом биржевом рынке, млрд руб.	19
Рисунок 18. Коэффициенты оборачиваемости внутреннего долгового рынка, %	20
Рисунок 19. Сделки РЕПО с ценными бумагами на фондовом рынке группы «Московская биржа», млрд руб.	21
Рисунок 20. Структура сделок РЕПО с ценными бумагами на фондовом рынке группы «Московская биржа», %	22
Рисунок 21. Объем биржевых торгов инвестиционными паями, млрд руб.	23
Рисунок 22. Соотношение объемов торгов срочными контрактами, базовым активом которых являются акции и фондовые индексы на акции, и объемов торгов акциями в группе «Московская биржа», %	24
Рисунок 23. Индекс ММВБ	26
Рисунок 24. Индекс РТС	26
Рисунок 25. Индексы облигаций MCX RGBI TR и MCX CBI TR, %	28

Рисунок 26. Доходность и дюрация индекса корпоративных облигаций МСХ CBI TR	28
Рисунок 27. Эффективная доходность к погашению и дюрация государственных облигаций	29
Рисунок 28. Индикаторы ставки РЕПО с акциями и облигациями, %	29
Рисунок 29. Индикаторы ставки РЕПО с центральным контрагентом, %	29
Рисунок 30. Индекс рыночной волатильности VIX и российский индекс волатильности RTSVX	30
Рисунок 31. Физические лица – клиенты на фондовом рынке группы «Московская биржа», тыс. чел.	33
Рисунок 32. Структура сделок физических лиц на фондовом рынке группы «Московская биржа», %	33
Рисунок 33. Доля физических лиц в стоимостном объеме сделок с ценными бумагами на фондовом рынке группы «Московская биржа»	34
Рисунок 34. Динамика открытия индивидуальных инвестиционных счетов	35
Рисунок 35. Объем сделок с акциями с использованием ИИС	35
Рисунок 36. Объем сделок с облигациями с использованием ИИС	35
Рисунок 37. Количество паевых инвестиционных фондов	36
Рисунок 38. Стоимость чистых активов инвестиционных фондов, млрд руб.	37
Рисунок 39. Объем чистого привлечения в ОПИФ, млн руб.	38
Рисунок 40. Структура категорий открытых и интервальных ПИФ, %	38
Рисунок 41. Количество негосударственных пенсионных фондов	39
Рисунок 42. Инвестиционные ресурсы НПФ в 2015–2016 гг., млрд руб.	39
Рисунок 43. Количество участников и застрахованных лиц НПФ	40
Рисунок 44. Нерезиденты – клиенты на фондовом рынке группы «Московская биржа»	41
Рисунок 45. Нерезиденты – активные клиенты на фондовом рынке группы «Московская биржа»	42
Рисунок 46. Доля нерезидентов в стоимостном объеме сделок с ценными бумагами в группе «Московская биржа»	42
Рисунок 47. Количество организаций-профессиональных участников рынка ценных бумаг в 2005–1H016 гг.	43
Рисунок 48. Сочетание лицензий у профессиональных посредников рынка ценных бумаг в первом полугодии 2015 г.	44
Рисунок 49. Выдача и аннулирование лицензий профессиональных участников рынка ценных бумаг в Москве, шт.	44
Рисунок 50. Выдача и аннулирование лицензий профессиональных участников рынка ценных бумаг в регионах, шт.	44
Рисунок 51. Количество управляющих компаний в 2015-1H 2016 гг.	47
Рисунок 52. Доля десяти крупнейших управляющих компаний, %	47
Рисунок 53. Объем рынка инноваций и инвестиций, млрд руб.	50
Рисунок 54. Объем торгов на рынке инноваций и инвестиций, млрд руб.	50

Перечень таблиц

Таблица 1. Организованный рынок акций.....	14
Таблица 2. Список наиболее капитализированных российских эмитентов	15
Таблица 3. Список эмитентов, сделки с акциями и депозитарными расписками которых на фондовом рынке группы «Московская биржа» проводились наиболее активно	17
Таблица 4. Организованный рынок корпоративных облигаций.....	18
Таблица 5. Список эмитентов, сделки с облигациями которых на фондовом рынке группы «Московская биржа» проводились наиболее активно	20
Таблица 6. Организованный рынок инвестиционных паев в 2014–2015 гг.....	22
Таблица 7. Организованный рынок производных финансовых инструментов на фондовые активы.....	23
Таблица 8. Итоги торгов на срочном рынке группы «Московская биржа» производными финансовыми инструментами на ценные бумаги и фондовые индексы.....	24
Таблица 9. Открытые позиции на срочном рынке группы «Московская биржа» по производным финансовым инструментам на ценные бумаги и фондовые индексы.....	25
Таблица 10. Доходность фондовых индексов акций, % годовых	27
Таблица 11. Количество действующих юридических лиц	31
Таблица 12. Эмитенты на организованном рынке	32
Таблица 13. Стоимость чистых активов, в которые инвестированы средства пенсионных накоплений, млрд руб.....	40
Таблица 14. Ценные бумаги в активах кредитных организаций, млрд руб.....	41
Таблица 15. Список участников торгов на фондовом рынке группы «Московская биржа», совершивших наибольший объем сделок с акциями.....	45
Таблица 16. Список участников торгов на фондовом рынке группы «Московская биржа», совершивших наибольший объем сделок с облигациями.....	46
Таблица 17. Список участников торгов на срочном рынке группы «Московская биржа», совершивших наибольший объем сделок	46
Таблица 18. Список управляющих компаний с наибольшим объемом активов ПИФ (по итогам первого полугодия 2016 г.)	48
Таблица 19. Собственный капитал организаций, входящих в группу «Московская биржа» (млн руб.)	49
Таблица 20. Объем торгов ценными бумагами, срочными контрактами и валютой в группе «Московская биржа» (млрд руб.)	49

Для заметок