

Российский фондовый рынок: 2016 год

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;

Андреева Е.Е. – советник президента НАУФОР;

Родионов Ю.Е. – юрисконсульт правового управления НАУФОР.

*Выражаем благодарность за помощь в подготовке отчета студентам
Финансового университета при Правительстве РФ:*

Дудниковой Е.А.;

Улаку Д.Д.

*Авторские права на подбор и расположение материалов принадлежат
НАУФОР. Данные, использованные для составления данного 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

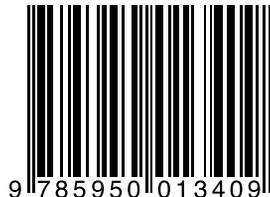
Ограничение ответственности

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.

ISBN 978-5-9500134-0-9

ISBN 978-5-9500134-0-9



9 785950 013409

Содержание

Введение	4
Основные показатели и тенденции на российском фондовом рынке в 2016 году	5
Очерк социально-экономического положения страны в 2016 году	8
1. Финансовые инструменты	13
1.1. Акции	13
1.2. Корпоративные облигации	20
1.3. Государственные, субфедеральные и муниципальные облигации	25
1.4. Еврооблигации	26
1.5. Сделки РЕПО	27
1.6. Инвестиционные паи	28
1.7. Фьючерсы и опционы на ценные бумаги и фондовые индексы	30
1.8. Фондовые индексы и индикаторы	34
1.8.1. Индексы акций	34
1.8.2. Индексы облигаций	38
1.8.3. Индикаторы ставки РЕПО	41
1.8.4. Индекс волатильности	43
2. Институциональная структура	44
2.1. Эмитенты ценных бумаг. Первичные публичные размещения	44
2.2. Инвесторы	45
2.2.1. Частные инвесторы	46
2.2.2. Корпоративные инвесторы	49
2.2.3. Клиенты доверительного управления	49
2.2.4. Паевые инвестиционные фонды	49
2.2.5. Негосударственные пенсионные фонды	54
2.2.6. Инвестирование средств пенсионных накоплений	55
2.2.7. Коммерческие банки	55
2.2.8. Нерезиденты	56
2.3. Профессиональные участники рынка ценных бумаг, управляющие компании и инфраструктурные организации	58
2.3.1. Общие данные о профессиональных участниках рынка ценных бумаг	58
2.3.2. Брокеры, дилеры, доверительные управляющие	58
2.3.3. Управляющие компании	61
2.3.4. Торгово-расчетная инфраструктура	64
3. Законодательная база	72
3.1. Налогообложение на рынке ценных бумаг	72
3.2. Деятельность профессиональных участников рынка ценных бумаг	73
3.3. Коллективные инвестиции	77
3.4. Организованные торги	78
3.5. Противодействие легализации (отмыванию) доходов и финансированию терроризма	79
4. Система регулирования	80
4.1. Банк России	80
4.1.1. Общие полномочия	80
4.1.2. Полномочия по регулированию деятельности некредитных финансовых организаций и эмитентов	80
4.2. Министерство финансов Российской Федерации	81
4.3. Министерство труда и социальной защиты Российской Федерации	81
4.4. Иные государственные органы	81
5. Календарь основных событий 2016 г.	82
Приложения	86
Перечень рисунков	86
Перечень таблиц	89

Введение

Предлагаем вашему вниманию очередной обзор российского рынка ценных бумаг.

Цель таких обзоров, которые мы начиная с 2007 года 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».

В большинстве случаев мы приводим данные с 2005 по 2016 г., однако в ряде случаев, когда такие данные на момент составления обзора отсутствовали, мы приводим имеющиеся данные, наиболее близкие к этим датам.

При табличном и графическом представлении информации данные приводятся на конец периода.

Выражаем благодарность группе «Московская биржа», группе «РЕГИОН», компаниям, «СПАРК-Интерфакс», CBONDS за представленные материалы и содействие.

Основные показатели и тенденции на российском фондовом рынке в 2016 году

Несмотря на некоторое замедление падения отечественной экономики и рост отдельных отраслей, рассчитывать на завершение рецессии еще рано. Дальнейшее снижение инфляции и ускорение реальных доходов населения стали первыми признаками постепенного улучшения социально-экономического состояния страны. При этом, вероятность дальнейшего цикла снижения нефтяных котировок и, как следствие, ослабление курса рубля к доллару из-за ужесточения монетарной политики ФРС США, остается высокой. Необходимо отметить, что основные индикаторы отечественного финансового рынка оказались умеренно-нейтральными к негативным политическим новостям.

В целом российский рынок ценных бумаг по большинству качественных и количественных показателей не демонстрирует способностей к обновлению. Тем не менее по некоторым мультипликаторам и индикаторам можно уловить слабые позитивные сигналы эмитентам и инвесторам.

Рынок акций. Количество эмитентов акций, представленных на организованном внутреннем рынке, постоянно сокращается, за год оно снизилось еще на девять эмитентов – до 242 компаний. Капитализация рынка акций российских эмитентов существенно выросла (на 32%) и достигла 37,8 трлн руб. В первую очередь это может быть объяснено ростом рыночных индексов. Доля десяти наиболее капитализированных эмитентов изменилась мало – 61%. Впервые наиболее капитализированным эмитентом стало ОАО «НК «Роснефть» – 70,4 млрд долл.

Объем сделок с акциями на внутреннем биржевом рынке (без учета сделок РЕПО и первичных размещений) по-прежнему изменяется в пределах

естественной рыночной волатильности, не демонстрирует устойчивой тенденции и за год составил 9,2 трлн руб. Концентрация внутреннего биржевого оборота на первых десяти наиболее ликвидных инструментах, в отличие от предыдущих лет, незначительно выросла и составила 80% оборота.

Характерно, что в 2016 г. агрегированный коэффициент P/E российского рынка акций снизился до среднего уровня 3,9, что может свидетельствовать о его недооцененности, а показатель P/BV вышел на уровень 0,8–1,0. Соотношение риск-доходность для рынка акций оказалось в положительной области. Все это дает инвесторам и эмитентам определенные позитивные сигналы.

Рынок корпоративных облигаций. На 5,7% увеличился объем новых выпусков корпоративных облигаций – до 2,4 трлн руб. (по номиналу). Объем внутреннего рынка корпоративных облигаций вырос на 17% – до 9,4 трлн руб. На организованном рынке представлено 336 эмитентов корпоративных облигаций против 349 годом ранее.

Объем биржевых сделок (по фактической стоимости, без сделок РЕПО и размещений) с корпоративными облигациями за год практически не изменился и составил 4,9 трлн руб. Концентрация биржевого оборота увеличилась: на долю первых десяти ликвидных эмитентов корпоративных облигаций в общем объеме биржевых

сделок с облигациями приходится 56% оборота против 47% годом ранее.

Вместе с тем по соотношению доходности рынок корпоративных облигаций дает определенные позитивные сигналы инвесторам.

Рынок государственных, субфедеральных и муниципальных облигаций. Объем рынка государственных облигаций медленно растет: за год он увеличился на 9,5% – до 6,1 трлн руб. Биржевой оборот резко вырос – объемом вторичного рынка (по фактической стоимости, без сделок РЕПО и размещений) увеличился на 33,5%, до 4,8 трлн руб. Сектор государственных облигаций на внутреннем долговом рынке по коэффициенту оборачиваемости остается самым ликвидным с 2012 г.

Рынок субфедеральных и муниципальных облигаций не выходит из состояния глубокой стагнации, являясь самым неликвидным сектором внутреннего долгового рынка. Объем выпусков этих облигаций составляет 634 млрд руб. при объеме биржевых торгов (без размещений новых выпусков и сделок РЕПО) 398 млрд руб. за 2016 г.

Рынок РЕПО. Объем биржевых сделок РЕПО в отличие от предыдущих трех лет вырос сразу на 67% и составил 296 трлн руб. Резко увеличивается объем сделок РЕПО с центральным контрагентом, в 2016 г. он стал преобладающим – 56% общего объема.

Срочный рынок, базовые активы – ценные бумаги и фондовые индексы. В два раза увеличилось количество опционных контрактов, количество фьючерсных контрактов практически не изменилось. Начался рост объемов торгов срочными контрактами на ценные бумаги и фондовые индексы, в 2016 г. объем торгов увеличился на 31% и составил 33,2 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 и достиг исторического максимума – 199 млрд руб.

Фондовые индексы. В начале года Индекс ММВБ под давлением падения на азиатских площадках снизился,

затем проявился рост с переходом в боковой тренд. Далее, в период май-октябрь отмечается продолжительный боковой тренд, сменившийся в ноябре стремительным ростом, в результате которого Индекс ММВБ достиг 13 декабря исторического максимума (2247,02). В итоге за год доходность этого индекса составила 26,8% годовых – это лучший результат после 2009 г.

Индекс РТС (рассчитывается в долларах США) изменялся в течение года аналогично, но в более широком диапазоне; доходность после трех лет пребывания в отрицательной зоне составила 52,2% 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. Победу Д. Трампа на выборах Президента США, в отличие от большинства глобальных индексов, Индекс РТС отметил ростом.

Максимальную годовую доходность в 2016 г. показали отраслевые индексы транспорта (117,3% годовых) и электроэнергетики (110,1% годовых), минимальную (минус 0,3% годовых) – индекс потребительских товаров. Самым стабильным является индекс нефтегазовой отрасли, он показывает положительную доходность начиная с 2009 г.

Недавно введенные индексы компаний с государственным участием показали в 2016 г. доходность 48,0–44,3% годовых. Характерно, что этот результат намного превосходит доходность Индекса ММВБ.

Индекс корпоративных облигаций MCX CBI TR вел себя сравнительно устойчиво и продолжил рост; совокупный доход инвестора по этому индексу составил за шесть месяцев 11% годовых.

Индекс государственных облигаций MCX RGBI TR рос с темпом, немного превышающим темп роста индекса корпоративных облигаций; совокупный доход инвестора по этому индексу составил за шесть месяцев 15% годовых.

В течение года, несмотря на существенный разброс, Индекс RTSVX демонстрировал понижательный

тренд. Тем не менее в сравнении с международным индексом волатильности VIX российский индекс находится на более высоком уровне, превышение составляет в среднем 16 п.п.

Эмитенты ценных бумаг. Первичные публичные размещения.

Первичные публичные размещения акций российских эмитентов в 2016 г., как и годом ранее, носят эпизодический характер, IPO на Московской бирже провели две российские компании, объем привлеченных этими эмитентами средств оценивается в 44,1 млрд руб. Наблюдается уменьшение числа эмитентов, допущенных к обращению на организованном биржевом рынке, по итогам декабря 2016 г. их количество составило 526 компаний против 567 годом ранее. Снизилась до 38% доля эмитентов, ценные бумаги которых включены в котировальные списки высокого уровня.

Частные инвесторы. Темп роста уникальных клиентов на фондовом рынке ФБ ММВБ физических лиц – резидентов постепенно замедляется, по итогам 2016 г. общее число таких клиентов составило 1038 тыс. чел. (+0,9%). В сделках, совершаемых физическими лицами – резидентами на Московской бирже, операции с акциями традиционно играют основную роль и составляют 87% общего объема сделок физических лиц. Как и в прошлые годы, отмечается рост интереса к биржевым инвестиционным фондам – ETF. На Московской бирже продолжается позитивная динамика открытия ИИС. Число открытых счетов выросло до 195 тыс. шт., что в два раза больше результата предыдущего года. К концу 2016 г. на ИИС накопилось около 20 млрд руб.

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 всех фондов около 55% относятся к категории фондов для квалифицированных инвесторов.

Общее количество владельцев инвестиционных паев, по полученным

оценкам, не превышает 400 тыс. Из них около 2,2 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 для неквалифицированных инвесторов только три имеют более тысячи владельцев.

Общая стоимость чистых активов (с учетом фондов для квалифицированных и неквалифицированных инвесторов) оценивается в 2,4 трлн руб., в этой сумме 74% принадлежит фондам для квалифицированных инвесторов.

Стоимость чистых активов открытых фондов увеличилась на 20,7 млрд руб. (рост 19% в сравнении с 2015 г.) и составила 130,8 млрд руб. (0,2% ВВП). Вместе с тем у 19% открытых ПИФ стоимость чистых активов меньше минимальной суммы, при которой открытый фонд считается сформированным.

Наблюдается чистый приток средств в открытые фонды, за 2016 г. он составил 14 млрд руб. и по большей части пришелся на фонды облигаций.

Негосударственные пенсионные фонды. Инвестирование пенсионных накоплений. В конце 2016 г. инвестиционные ресурсы НПФ сложились в сумме 3,2 трлн руб. Пенсионные резервы составляют в этой сумме 34%, они растут достаточно медленно, но стабильно, в среднем на 9%. Динамика изменений объема пенсионных накоплений во многом носит искусственный характер, за 2016 г. пенсионные накопления в НПФ выросли

на 19%. Наблюдается положительная динамика количества застрахованных лиц в системе НПФ. Суммарное число застрахованных лиц выросло на 13% и составило 29,8 млн человек. Число участников фондов по негосударственному пенсионному обеспечению, наоборот, снижается, клиентская база фондов сокращается в среднем на 8%, и в конце 2016 г. она уменьшилась до 5,3 млн человек.

Пенсионные накопления, переданные управляющим компаниям, сконцентрированы в государственной управляющей компании, суммарная стоимость чистых активов под ее управлением снизилась на 5% и составила 1,9 трлн руб.

Профессиональные участники рынка ценных бумаг и управляющие компании. Количество профессиональных участников рынка ценных бумаг продолжает сокращаться. По данным на 2016 г., число юридических лиц, имеющих лицензии на осуществление брокерской, дилерской, депозитарной деятельности и деятельности по управлению ценными бумагами в любых сочетаниях, достигло 623, на 23% меньше, чем годом ранее.

По итогам 2016 г. 338 юридических лиц имели лицензию управляющей компании, из этого числа 296 компаний управляют имуществом ПИФ. В сравнении с прошлым годом сокращение составило 10 и 8% соответственно.

По оценкам НАУФОР, объем денежных средств, поступивших от граждан на обычные брокерские счета в 2016 г.,

составил порядка 300 млрд руб., а сумма средств, поступивших от частных инвесторов на обычные счета индивидуального доверительного управления, – более 135 млрд руб.

Собственный капитал компаний группы «Московская биржа», непосредственно вовлеченных в поддержание фондового, срочного и валютного рынков, упал за год на 16,7% и составил 107,6 млрд руб. при балансовой стоимости 123,4 млрд руб. и рыночной капитализации 283,2 млрд руб. Суммарный объем сделок со всеми видами ценных бумаг на фондовом рынке Московской биржи во всех режимах торгов по итогам года составил 311,2 трлн руб. – на 57,3% больше, чем годом ранее. Срочный рынок также продемонстрировал рост: обороты на рынке производных финансовых инструментов со всеми видами базовых активов выросли на 23,0%, до 115,3 трлн руб.

Выручка группы «Московская биржа» по итогам 2016 г. впервые за пять лет упала на 5,3% (для сравнения: годом ранее она выросла на 51,3%) и составила 43,6 млрд руб. Чистая прибыль упала на 9,6% – до 25,2 млрд руб. (для сравнения: годом ранее она выросла на 74,1%), а базовая прибыль на одну акцию уменьшилась на 10,3% – до 11,22 руб. на акцию номиналом 1,00 руб. Тем не менее дивидендная политика предусматривает постоянный рост дивидендов, по итогам 2016 г. планируется выплата дивидендов в размере 7,68 руб. на акцию.

ОЧЕРК СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКОГО ПОЛОЖЕНИЯ СТРАНЫ в 2016 году

По итогам 2016 г. экономика России продемонстрировала позитивный, но слабый сигнал к росту. Благодаря консолидированной позиции членов ОПЕК и России по взаимному ограничению добычи нефти, нефтяные котировки выросли в четвертом квартале почти на 13% в сравнении с аналогичным периодом прошлого года (см. рис. 1). Позитивная динамика нефтяного рынка благополучно сказалась на укреплении рубля к основным валютам. Несмотря на существенное замедление инфляции и укрепление национальной

валюты, Банк России придерживается более жесткой позиции в части монетарной политики.

В сентябре 2016 г. Банк России утвердил ключевую ставку в размере 10,5%. Так, в июне 2016 г. значение ключевой ставки составляло 11%. Довольно сдержанная риторика со стороны руководства мегарегулятора объясняется возможными рисками дальнейшего падения цен на нефть и, как следствие, обесценения рубля к иностранным валютам, что только разгонит инфляцию и увеличит вероят-

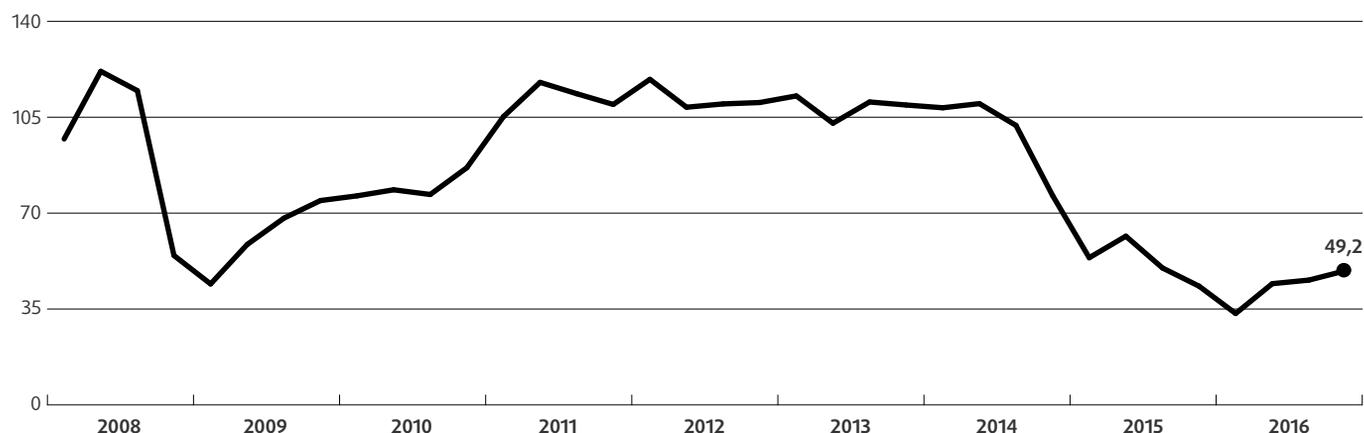
ность невыполнения плана по инфляции в 2017 г.

Ключевые социально-экономические показатели России продемонстрировали положительную динамику в сравнении с отрицательным результатом за первое полугодие 2016 г. На фоне постепенного улучшения экономической ситуации в стране прямые инвестиции в национальную экономику выросли почти в пять раз по сравнению с 2015 г. – до 33 млрд долл.

Несмотря на рост инвестиционной активности, статистика российской

Рис. 1

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



Источник: Bloomberg, Reuters.

внешней торговли оказалось довольно слабой в сравнении с предыдущим годом. С начала 2016 г. положительный эффект на ВВП от сальдо торгового баланса был почти исчерпан. Экспорт товаров и услуг упал на 15,5% – до 332,2 млрд долл. Подобные значения объясняются отрицательной динамикой экспорта нефти и природного газа – минус 17,7% и 25,2% соответственно. Снижение импорта оказалось менее существенным – минус 5,5%, а в денежном выражении составило 266 млрд долл.

К концу 2016 г. ВВП (в текущих ценах) России сложился в размере 86 трлн руб., что соответствует годовому снижению реального ВВП на 0,2%.

Как уже отмечалось, к концу года экономика страны продемонстрировала слабый рост (см. рис. 2).

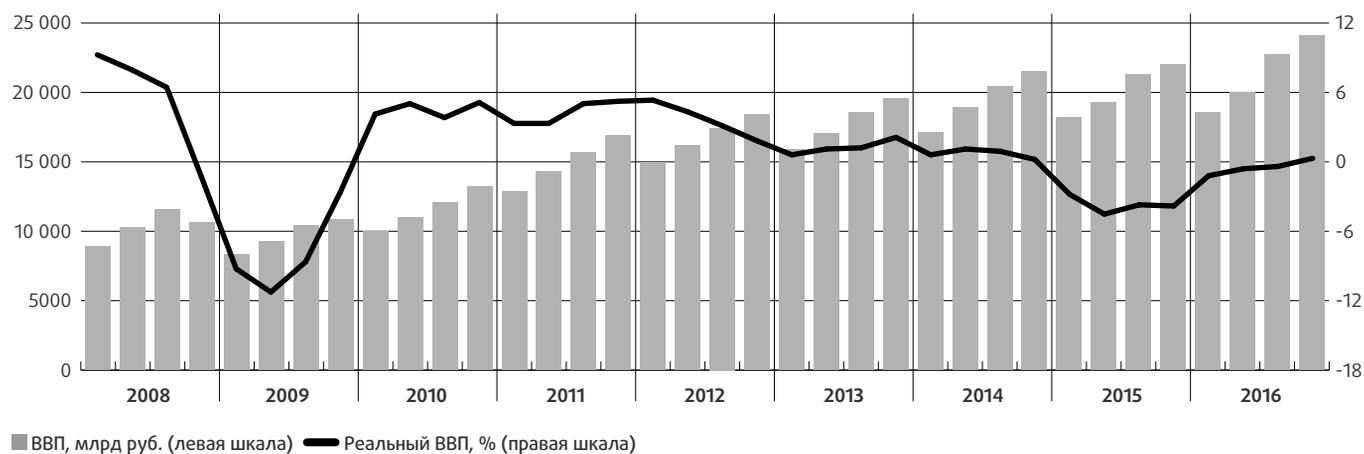
Изменилась динамика основных компонент в ВВП, замедление потребления продолжает оказывать давление на ВВП, однако инвестиции и чистый экспорт (разница между экспортом и импортом в рублевом выражении) демонстрировали схожий темп роста (см. рис. 3). В среднем за 2016 г. расходы на конечное потребление снижались на 4% год к году, однако отрицательная динамика стремительно замедляется. На данный момент динамика потребительского спроса в должной мере не соответствует значению инфляции. В отличие от предыдущего

года, определяющими компонентами роста экономики стали валовое накопление и чистый экспорт, которые выросли в среднем за год на 11,1% и 7,9%.

Поддержку экономике оказали умеренно позитивные данные в части национальной промышленности. За год индекс промышленного производства увеличился на 1,1% против значительного падения на 3,4% годом ранее (см. рис. 4). Наибольшую поддержку экономике оказали предприятия добывающих отраслей, их рост составил 2,5% в сравнении с 0,3% за 2015 г. На втором месте оказались обрабатывающие компании – 0,1% против падения на 5,4% за предыдущий год. Стоит отметить, что негативная

Рис. 2

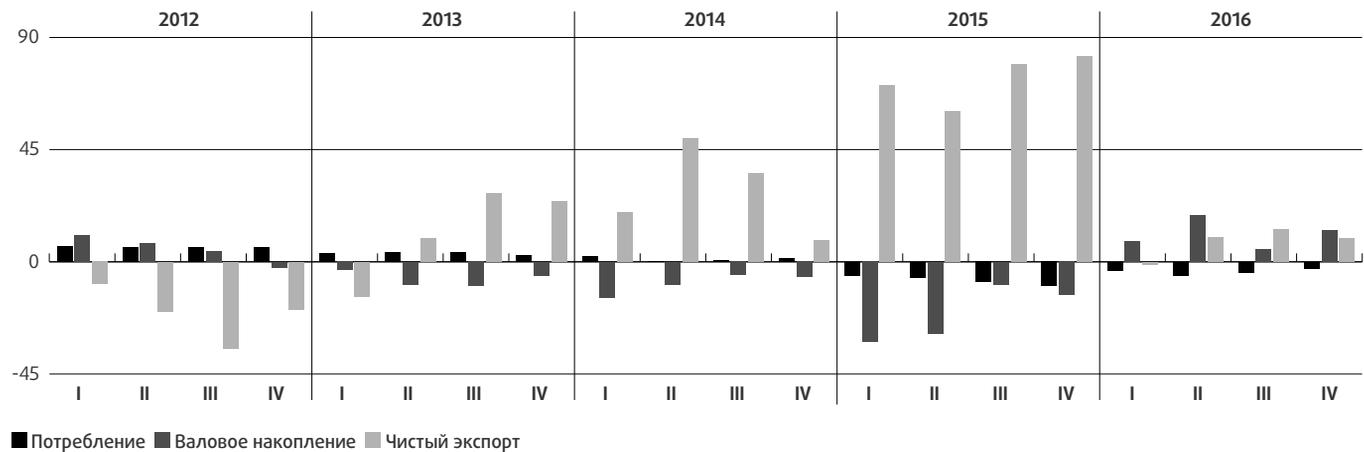
Динамика ВВП



Источник: Федеральная служба государственной статистики.

Рис. 3

Динамика ВВП по расходам, г/г%



Источник: Федеральная служба государственной статистики.

динамика промышленного производства сохраняется в других отраслях национальной экономики. Так, по итогам года падение ускорилось на 20 б.п. до 6,2% (против –6% за 2015).

Динамика курса рубля к основным мировым валютам позитивно отличалась от итогов прошлого года. Позитивная динамика цены на нефть оказывала поддержку российской валюте. На фоне расширения программы количественного смягчения ЕЦБ, вызванной ограниченным ростом европейской экономики и последствиями Brexit, европейская валюта вела себя довольно неуверенно, что положительно сказалось на динамике рубля.

Рост объемов прямых иностранных инвестиций, а также операции carry trade способствовали укреплению национальной валюты. Значительное влияние на динамику доллара оказала непредсказуемость президентских выборов США, на которых одержал победу кандидат от республиканской партии Дональд Трамп, выступающий за ужесточение денежно-кредитной политики в пользу фискального стимулирования производственных отраслей. Будущая политика 45-го президента США предполагает пересмотр торговых отношений с Китаем, что влечет серьезные риски для международной торговли и доллара, в частности. Однако экономическая повестка дня новой администрации США только формируется, и не исключено, что итоговый вариант экономической полити-

ки будет несколько отличаться от предвыборных обещаний.

Однако руководство социально-экономического блока России придерживается более пессимистического сценария динамики рубля. Правительство ожидает снижения цены на нефть, вызванной ростом объемов экспорта сланцевой нефти, что негативно отразится на динамике российской валюты.

Умеренно жесткая денежно-кредитная политика, проводимая Банком России, способствовала стремительному снижению инфляции. По итогам 2016 г. годовая потребительская инфляция сложилась в размере 5,4%, что внушает оптимизм в достижении целевого значения инфляции (см. рис. 6). На дальнейшее снижение цен указывают и инфляционные ожидания населения, которые в целом соответствуют текущей траектории индикатора. Надо заметить, что продовольственная инфляция опустилась ниже 5% и достигла 4,7% в годовом выражении. Примерно на таком же уровне оказалась динамика цен на услуги – 5%, динамика цен на непродовольственные товары соответствует 6,6%. Это может быть связано с недостаточным укреплением рубля, так как определенная часть непродовольственных товаров является импортной продукцией.

По итогам 2016 г. реальные располагаемые денежные доходы населения снизились почти на 5,1% против итогов 2015 г. При этом более позитивная тен-

денция наблюдается в показателях, характеризующих динамику заработных плат российских работников. Размер заработных плат с корректировкой на динамику цен показал слабый рост на 0,7% в сравнении с предыдущим годом. В среднем по стране размер номинальной заработной платы составил порядка 36,7 тыс. руб., что на 7,8% больше прошлогоднего значения.

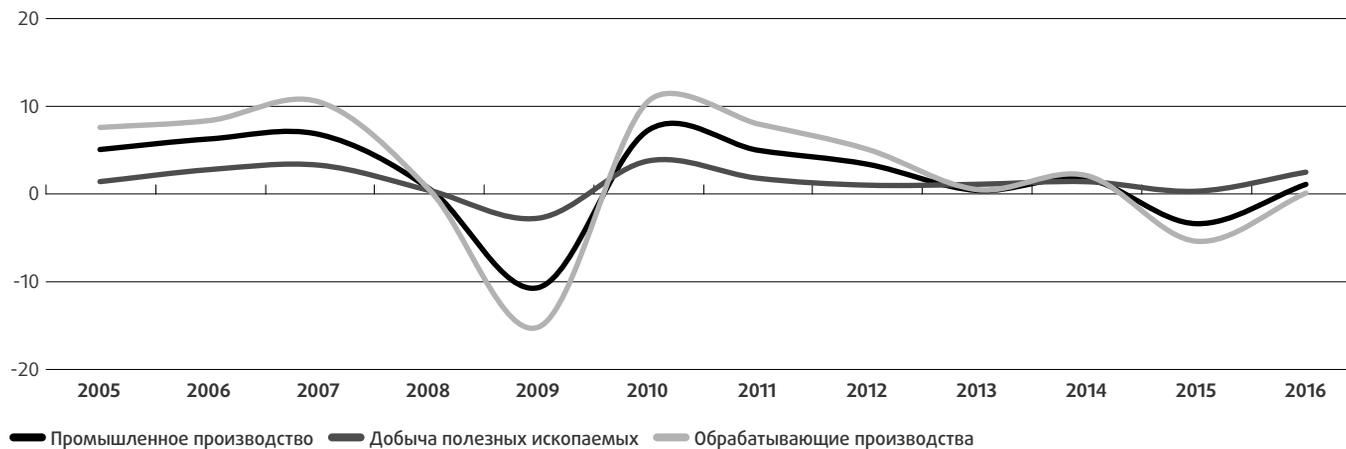
В сравнении с 2015 г. динамика реальной заработной платы населения выглядит более позитивно, однако инфляционные риски и медленное восстановление потребительского спроса продолжают оказывать давление (см. рис. 7). Стоит выделить общее снижение реальных доходов граждан. Значение (без сезонной корректировки) с конца 2015 г. находится в отрицательной зоне.

Динамика общих денежных доходов граждан сильно замедлилась по сравнению с результатом 2015 г. Так, за 2016 г. денежные доходы в номинальном выражении выросли только на 1,1%, до 54 трлн руб., а за 2015 г. рост почти достиг отметки в 12% (53,5 трлн руб.). Небольшое снижение общих расходов на 0,1% (53,7 трлн руб.) подтверждается снижением потребительской активности и запоздалой реакцией населения на снижение инфляции.

Несмотря на довольно высокие ставки по потребительским ссудам, общий объем кредитов физическим лицам, по данным Банка России, увели-

Рис. 4

Динамика индекса промышленного производства, % в годовом выражении



Источник: Федеральная служба государственной статистики.

Рис. 5

Динамика курса рубля

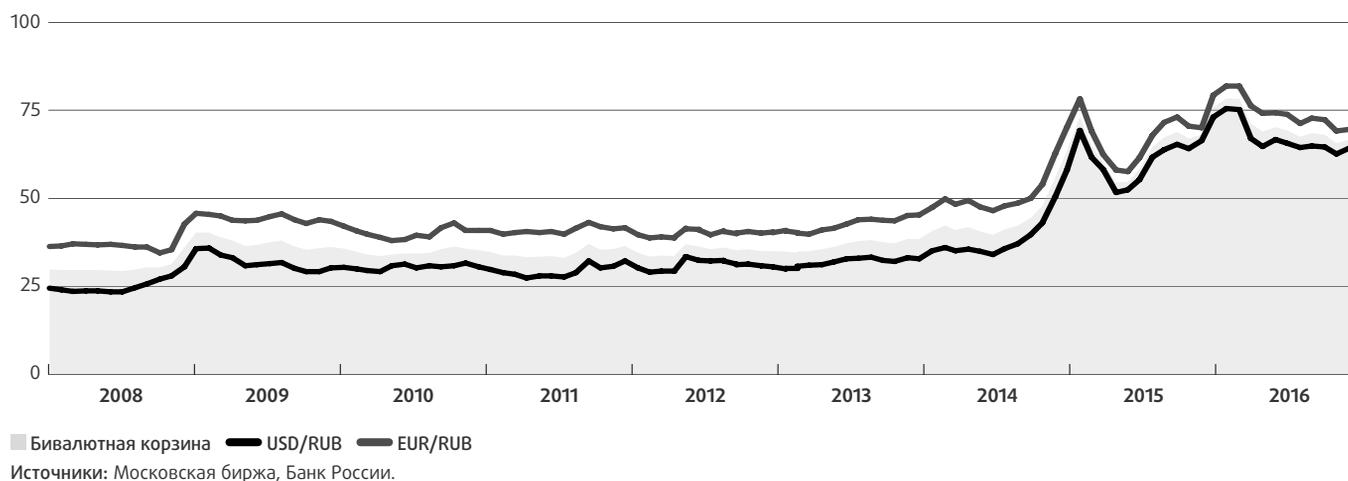


Рис. 6

Динамика инфляции, % в годовом выражении

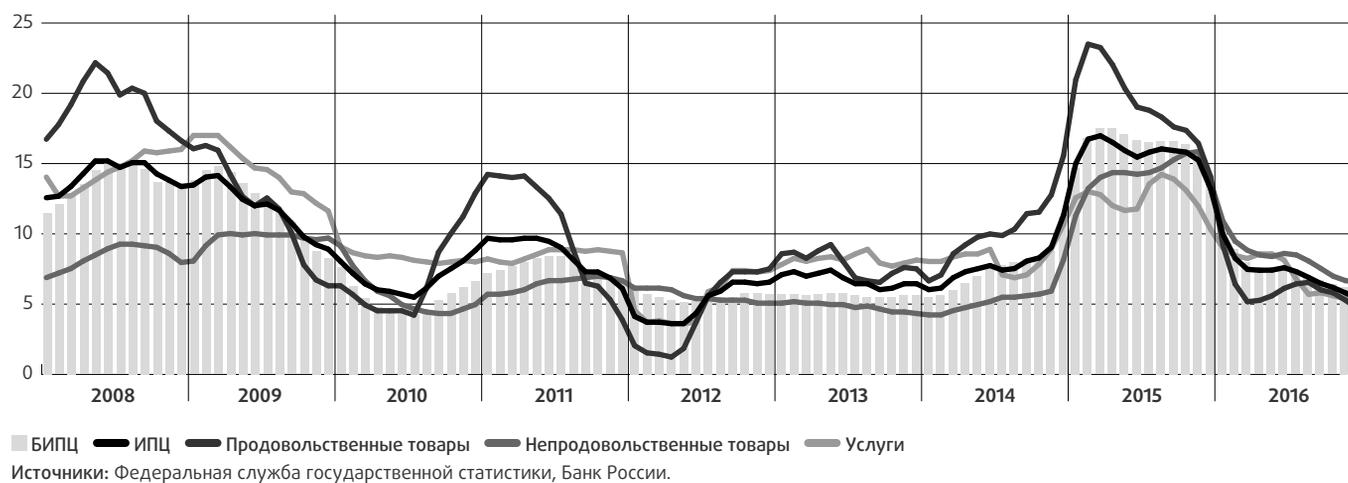


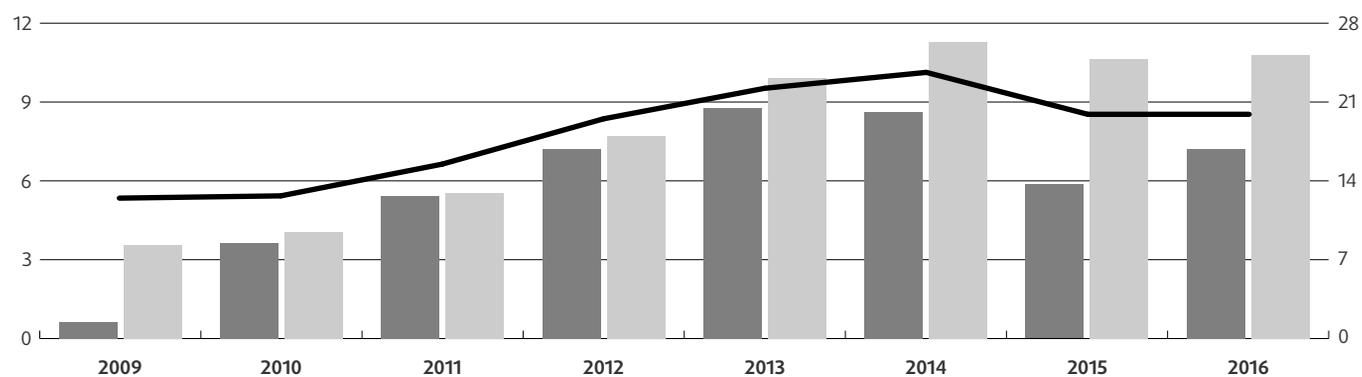
Рис. 7

Динамика доходов населения



Рис. 8

Динамика задолженности и выданных кредитов населению



■ Объем выданных кредитов, трлн руб. (левая шкала) ■ Задолженность, трлн руб. (левая шкала)
 — Задолженность к денежным доходам населения, % (правая шкала)

Источники: Федеральная служба государственной статистики, Банк России, расчеты НАУФОР.

чился на 23% по сравнению с прошлым годом и достиг 7,2 трлн руб. (см. рис. 8). Это подтверждает наличие спроса на кредитные продукты коммерческих банков. Однако сдержанная политика Банка России будет оказывать давление на кредитный спрос в 2017 г. Жесткая денежно-кредитная политика значительно снижает вероятность

увеличения объема, выданных кредитов физическим лицам до значения 2014–2013 гг.

Несмотря на существенное замедление экономики и роста цен, задолженность населения по потребительским кредитам занимает всего 20% в суммарных доходах населения. В структуре денежных накоплений населения

увеличилась доля вложений в ценные бумаги, которая составила 16,1% (плюс 0,9 п.п. в сравнении с предыдущим годом). Доля средств на банковских депозитах снизилась на 0,7 п.п. и достигла 67,4%. Также немного уменьшилась доля средств, хранимых в наличном виде (минус 0,2 п.п. в сравнении с предыдущим годом), до 16,5%.

1. Финансовые инструменты

1.1. Акции

Несмотря на постоянную тенденцию уменьшения общего количества открытых (публичных) акционерных обществ, в настоящее время их насчитывается 20 103 (см. табл. 1). Из них на организованных рынках представлено немногим более одного процента.

В табл. 1 приведены сводные данные по российским акциям, которые обращаются на фондовом рынке группы «Московская биржа».

К концу 2016 г. на фондовом рынке Московской биржи количество рос-

сийских эмитентов акций уменьшилось до 242 компаний (на 3,6% в сравнении с предыдущим годом). Максимальное количество публичных эмитентов зафиксировано в 2011 г. – 320 компаний. Во многом это было обусловлено синергическим эффектом слияния двух торговых площадок – ММВБ и РТС. Затем происходило постоянное уменьшение количества эмитентов, акции которых обращаются на внутреннем биржевом рынке со средней скоростью 5% в год. С 2011 г. фондовый

рынок «Московской биржи» покинули 78 эмитентов акций (24,4% в относительном исчислении).

Вместе с тем количество выпусков акций, включенных в котировальные списки, более стабильно, хотя тоже имеет тенденцию к сокращению. Всего с 2011 г. котировальные списки (первый и второй уровни) сократились на одиннадцать выпусков ценных бумаг. Сокращение обусловлено как уменьшением числа эмитентов, так и ужесточением требований к листингу акций.

Таблица 1

Организованный рынок акций российских эмитентов

Период	ФБ ММВБ		РТС	
	Количество эмитентов акций	Количество выпусков акций (ао, ап) в котировальных списках (I и II уровни)	Количество эмитентов акций	Количество выпусков акций (ао, ап) в котировальных списках
2006	190	60	281	76
2007	208	87	302	103
2008	231	101	275	110
2009	234	103	279	92
2010	249	113	278	91
Группа «Московская биржа»				
2011	320	119		
2012	275	118		
2013	273	110		
2014	254	106		
2015	251	111		
2016	242	108		

Источник: группа «Московская биржа».

Кроме того, на фондовом рынке Московской биржи обращаются ценные бумаги формально иностранных эмитентов (акции, депозитарные расписки на акции), фактически в основе которых – российские активы.

Данные по капитализации рынка акций российских эмитентов приведены в табл. 2.

На фоне сокращения количества инструментов на организованном рынке

акций наблюдается устойчивый рост его капитализации: по итогам 2016 г. капитализация достигла 37 822 млрд руб. (рост 31,5% в сравнении с предыдущим годом). Также отмечается рост сразу на 14,5 п.п. отношения капитализации и ВВП – до 61,9%. Обращает на себя внимание то, что ВВП за год вырос непропорционально мало – всего на 0,68%.

Российский рынок акций отличается высокой концентрацией капитали-

зации. В табл. 3 представлен список десяти наиболее капитализированных компаний, а на рис. 9 – динамика изменения доли десяти наиболее капитализированных компаний в течение 2005–2016 гг.

Список наиболее капитализированных российских эмитентов стабилен год от года и по составу практически не меняется. Вместе с тем в 2016 г. произошли существенные

Таблица 2

Капитализация рынка акций российских эмитентов

Период	Группа «Московская биржа»	ВВП, млрд руб.	Капитализация/ВВП, %
	Фондовый рынок, млрд руб.		
2006	25 482,0	26 917,2	94,7
2007	32 740,0	33 247,5	98,5
2008	11 017,3	41 276,8	26,7
2009	23 090,9	38 807,2	59,5
2010	29 253,2	46 321,8	63,2
2011	25 708,0	59 698,1	43,1
2012	25 212,5	61 791,6	40,8
2013	25 323,8	62 581,9	40,5
2014	23 155,6	63 049,2	36,7
2015	28 769,1	60 687,1	47,4
2016	37 822,8	61 097,5	61,9

Примечание: ВВП в постоянных ценах.

Источники: группа «Московская биржа», ФСГС.

Таблица 3

Список наиболее капитализированных российских эмитентов

№	Эмитент	Капитализация, млрд. долл.	Доля в общей капитализации, %
1	ПАО «НК «Роснефть»	70,4	11,2
2	ПАО «Сбербанк России»	63,7	10,2
3	ПАО «Газпром»	60,3	9,6
4	ОАО «НК «ЛУКОЙЛ»	48,4	7,7
5	ОАО «НОВАТЭК»	39,5	6,3
6	ОАО «ГМК «Норильский никель»	26,4	4,2
7	ОАО «Сургутнефтегаз»	22,4	3,6
8	ПАО «Магнит»	17,1	2,7
9	ОАО «Газпром нефть»	17,0	2,7
10	ПАО «Банк ВТБ»	15,9	2,5
ИТОГО			60,7
Общая капитализация ММВБ		627,5	100,0

Источник: группа «Московская биржа».

изменения в верхней части этого списка. Так, впервые на первое место по капитализации вышло ОАО «НК «Роснефть» – 70,4 млрд долл. (11,2% общей капитализации), рост в сравнении с предыдущим годом – 88,1%. Традиционный лидер капитализации – ОАО «Газпром» опустилось на третье место, а ПАО «Сбербанк России» вышло на вторую позицию, продемонстрировав годовой прирост капитализации 104,2%. Мы отмечаем, что на десятилетнем интервале доминирование ОАО «Газпром» постепенно уменьшалось с 30,7% в 2006 г. до 9,6% в 2016 г.

На рис. 10 приведены данные, характеризующие объемы торгов акциями (включая депозитарные рас-

писки и акции иностранных эмитентов) на внутреннем организованном рынке (без сделок РЕПО и первичных размещений).

По итогам 2016 г. общий объем биржевых сделок с акциями на внутреннем рынке составил 9175 млрд руб. – практически столько же, что и годом ранее (рост 0,3%). В течение 2012–2016 гг. изменение объема вторичного рынка акций российских компаний не выходит за пределы естественной рыночной волатильности, не демонстрирует никаких фундаментальных трендов и стабилизировалось на среднем уровне 9,4 трлн руб. в год. Этот период существенно отличается от 2009–2011 гг., когда оборот демонстрировал пози-

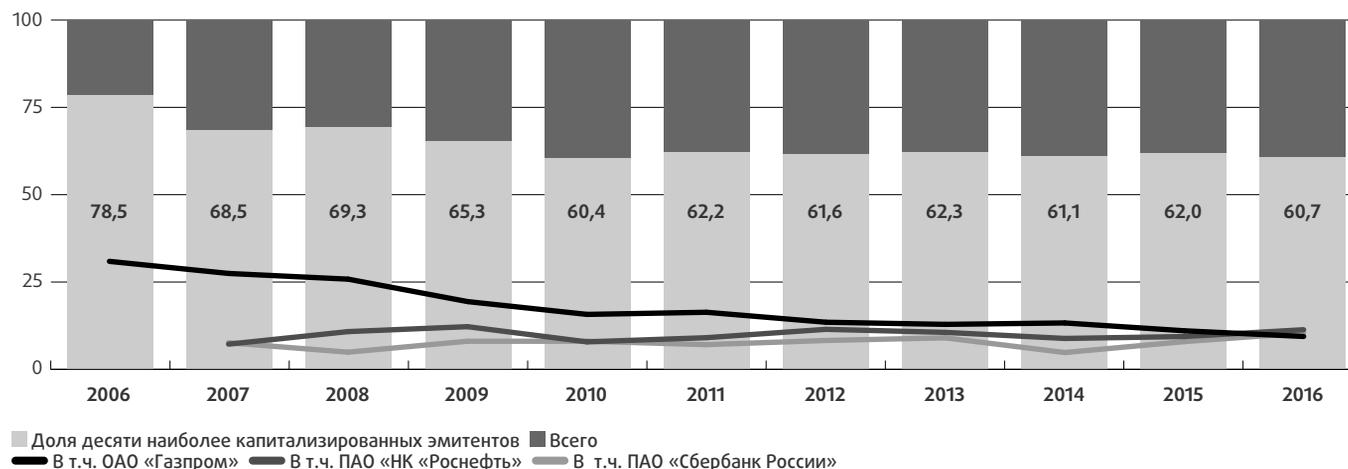
тивную динамику и достигал в 2011 г. значения 19,6 трлн руб.

На рис. 11 отдельно приведены объемы торгов иностранными ценными бумагами и депозитарными расписками на акции (без сделок РЕПО и первичных размещений).

С 2014 г. мы наблюдаем тенденцию к увеличению сделок в денежном выражении и росту спроса на иностранные депозитарные расписки и акции. По итогам 2016 г. совокупный объем торгов этими инструментами составил почти 28 млрд руб., что на 45% больше предыдущего года. Вместе с тем в суммарном объеме рынка акций и депозитарных расписок доля иностранных ценных бумаг не превышает 0,3%.

Рис. 9

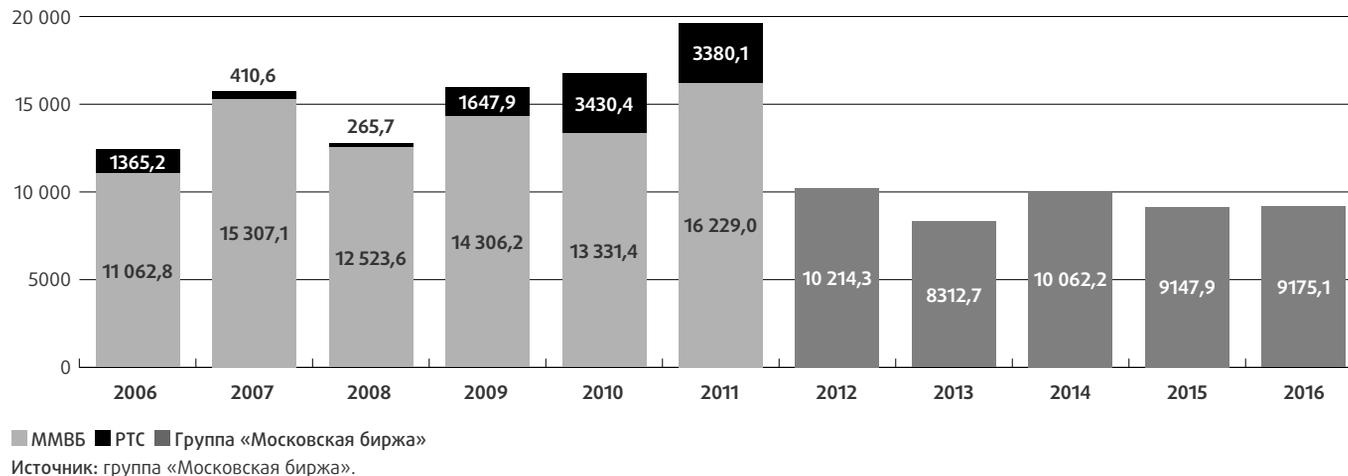
Доля десяти наиболее капитализированных эмитентов в общей капитализации рынка акций, %



Источники: группа «Московская биржа», расчеты НАУФОР.

Рис. 10

Объем торгов акциями на внутреннем биржевом рынке, млрд руб.



Источники: группа «Московская биржа».

Рис. 11

Объем торгов иностранными акциями и депозитарными расписками на внутреннем биржевом рынке, млрд руб.

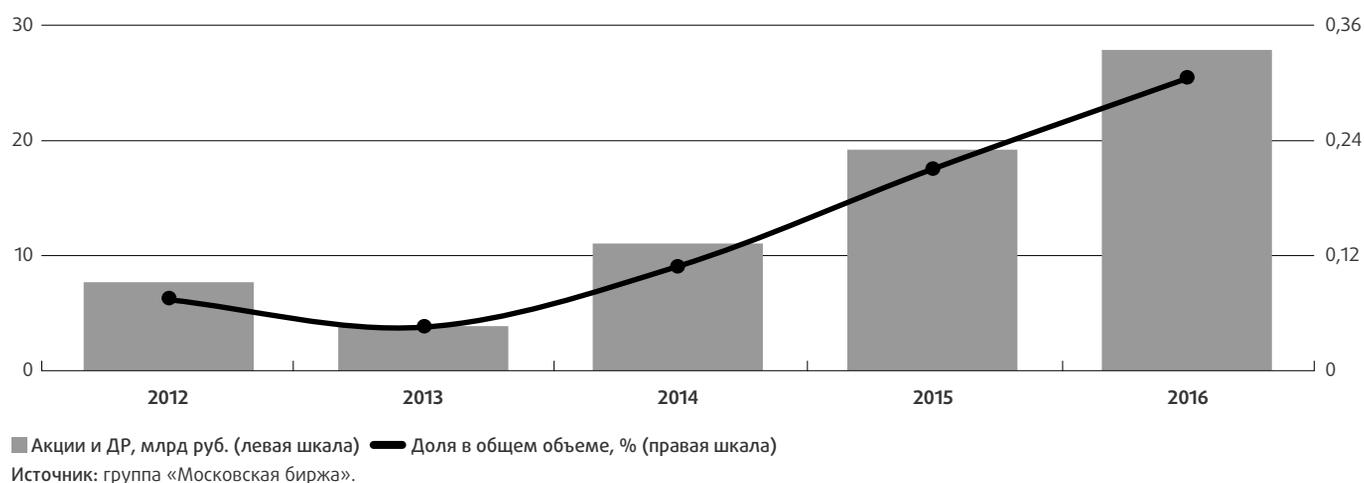


Рис. 12

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

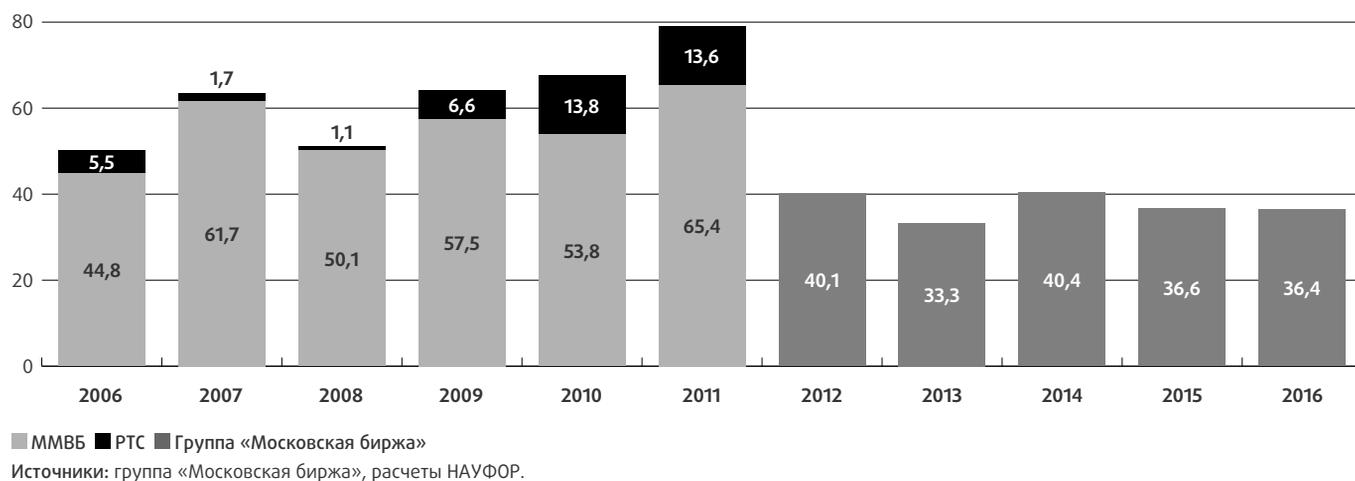
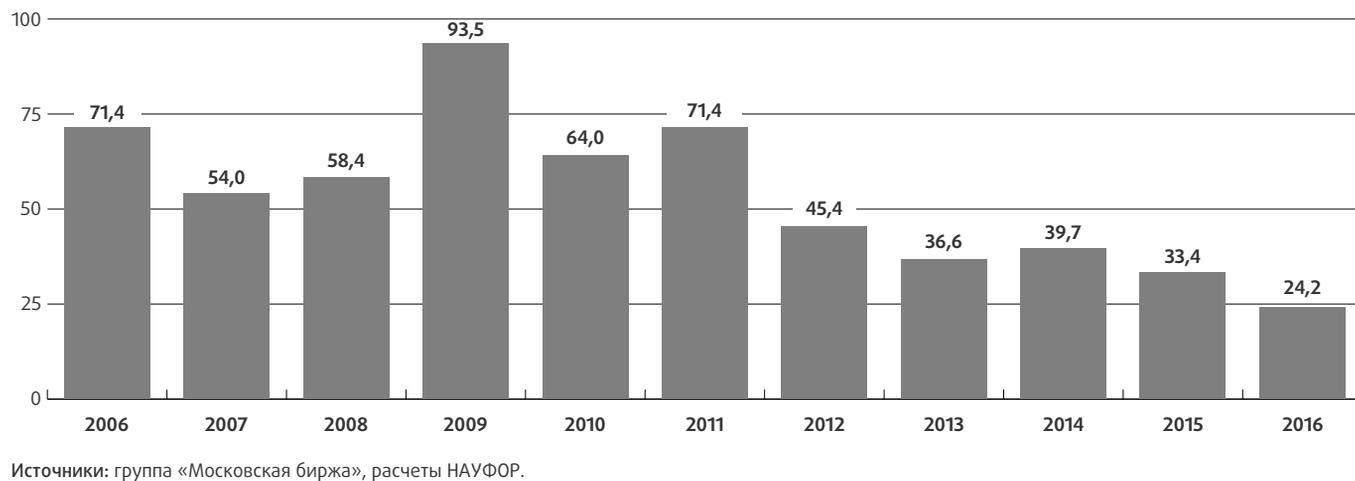


Рис. 13

Среднегодовой коэффициент оборачиваемости внутреннего рынка акций, %



Среднедневной объем торгов акциями в 2012–2016 гг. (см. рис. 12) колеблется в пределах от 33,3 до 40,4 млрд руб. (без учета сделок РЕПО и первичных размещений) относительно среднего значения 37,3 млрд руб.

Уровни 2010–2011 гг., когда среднедневной оборот биржевых сделок

с акциями составлял 68–70 млрд руб., сейчас представляется недостижимым.

Коэффициент оборачиваемости внутреннего рынка акций¹ (см. рис. 13), при сохранении объемов торгов и одновременном росте капитализации постепенно снижается и в 2016 г. упал до уровня 24,2%. Если сравнить с максимальным уровнем, зафиксиро-

ванным в 2009 г., то отмечается уменьшение ликвидности внутреннего рынка акций в 3,9 раза.

Круг инструментов, на котором сфокусирована торговля акциями, весьма ограничен. В табл. 4 приведен список эмитентов, сделки с акциями которых на фондовом рынке группы «Московская биржа» (все режимы,

Таблица 4

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

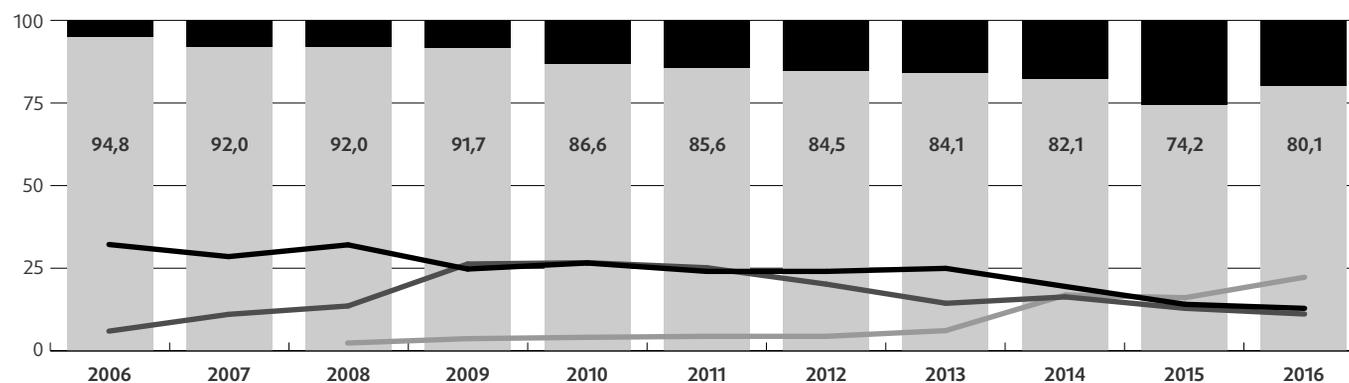
№ п.п.	Эмитент	Объем сделок, млрд руб	Доля в суммарном объеме, %
1	ПАО «Банк ВТБ»	14 636,6	22,1
2	ПАО «Газпром»	8 597,9	13,0
3	ПАО «Сбербанк России»	7 462,9	11,2
4	Polymetal International	6 810,6	10,3
5	ПАО «Группа Компаний ПИК»	3 868,2	5,8
6	ПАО «НК «Роснефть»	5 027,3	7,6
7	ПАО «ГМК «Норильский никель»	2 243,1	3,4
8	ПАО «ЛУКОЙЛ»	1 772,1	2,7
9	ОАО «Сургутнефтегаз»	1 559,1	2,3
10	ПАО «Татнефть» им. В.Д. Шашина	1 213,7	1,8
	Итого	53 191,4	80,1
	Индекс НН		1 005

Примечание: все режимы торгов.

Расчитано по данным группы «Московская биржа».

Рис. 14

Доля десяти эмитентов, сделки с акциями которых проводились активно, %



■ Доля десяти наиболее ликвидных эмитентов ■ Совокупный биржевой оборот (группа «Московская биржа», все режимы)
 ■ В том числе доля ПАО «Газпром» ■ В том числе доля ПАО «Сбербанк России» ■ В том числе доля ПАО «Банк ВТБ»

Источники: группа «Московская биржа», расчеты НАУФОР.

¹ Коэффициент оборачиваемости рассчитывается как отношение объема сделок (без учета сделок РЕПО) за период к среднему арифметическому капитализации на конец текущего и предыдущего периодов.

в том числе и сделки РЕПО) в 2016 г. проводились наиболее активно, а на рис. 14 приведены данные по динамике изменения в последние годы доли десяти наиболее активно торгуемых эмитентов акций.

В 2016 г. в списке наиболее ликвидных эмитентов акций существенных изменений не произошло, тройка лидеров не сменилась, ПАО «Банк ВТБ» сохранило первое место, увеличив свою долю сразу на 6,1 п.п. – до 22,1%. Из списка наиболее ликвидных эмитентов акций вышло ПАО «Ростелеком», а вместо него вошло ПАО «Татнефть».

Доля десяти эмитентов, сделки с акциями которых проводятся наиболее активно, на историческом интервале 2006–2015 гг. имела долгосрочный тренд к сокращению с 94,8 до 74,2%. Вместе с тем в 2016 г. отмечается смена тренда и рост концентрации оборотов на 5,9 п.п. – до 80,1%.

Достаточно важной характеристикой эмитента акций является показатель объема акций в свободном обращении (free float). Список эмитентов акций обыкновенных с максимальным значением этого показателя приведен в табл.5.

Состав эмитентов с наибольшим показателем free float не изменился, отмечается рост количества акций в свободном обращении у ПАО «Магнит» (на 9 п.п.) и у ПАО «Московская биржа» (на 6 п.п.).

В 2016 г., как и в предыдущие годы, внутренний рынок акций оказался крайне волатильным и биржевые цены показали большой разброс. В табл. 6 и 7 приведены списки десяти акций, показавших по итогам года наибольшую доходность/убыток.

Таким образом, на фоне сильно обесценившихся за год акций, таких,

Таблица 5

Список эмитентов акций, обращающихся на фондовом рынке группы «Московская биржа», с наибольшим показателем free float (по итогам 2016 г.)

№ п.п.	Эмитент	Вид ценной бумаги	Уровень листинга	Показатель free float, %
1	ПАО «Магнит»	Акция обыкновенная	1	63
2	ПАО «Московская биржа»	Акция обыкновенная	1	57
3	ПАО «МТС»	Акция обыкновенная	1	48
4	ПАО «Сбербанк России»	Акция обыкновенная	1	48
5	ПАО «ДИКСИ Групп»	Акция обыкновенная	1	46
6	ПАО «Газпром»	Акция обыкновенная	1	46
7	ПАО «НК «ЛУКОЙЛ»	Акция обыкновенная	1	46
8	ПАО «Мечел»	Акция обыкновенная	1	45
9	ПАО «М.видео»	Акция обыкновенная	1	42
10	ПАО «ИК «РУСС-ИНВЕСТ»	Акция обыкновенная	2	41

Источник: группа «Московская биржа».

Таблица 6

Список акций, показавших на фондовом рынке группы «Московская биржа» наибольшую доходность (по итогам 2016 г.)

№	Акция	Цена, руб.	Доходность, %
1	ПАО ФСК ЕЭС, ао	0,25	310,0
2	ПАО Аэрофлот, ао	173,50	202,5
3	ПАО Мосэнерго, ао	2,85	198,2
4	ПАО Мечел, ао	183,10	188,4
5	ПАО ИНТЕР РАО, ао	3,96	180,5
6	ПАО Россети, ао	1,26	167,8
7	ОАО ММК, ао	40,95	117,8
8	ПАО Сбербанк России, ап	130,68	89,2
9	ПАО Сбербанк России, ао	173,47	83,2
10	ПАО НМТП, ао	7,13	75,6

Источник: CBONDS.

например, как ао ПАО «Мегафон», есть акции, цена которых увеличилась в два-четыре раза. Обращают на себя внимание др Ros AGRO PLC – рост на 193,8% в 2015 г. и глубокое падение в 2016 г. (минус 25,2%).

Для определения инвестиционной привлекательности акций российских компаний важны такие показатели, как доход на акцию, дивидендная доходность, рентабельность капитала.

На рис. 15 приведены графики показателей отношений рыночной цены к доходу на акцию (P/E), рыночной цены к балансовой стоимости акции

(P/BV) и дивидендной доходности (DY) в целом по акциям российских эмитентов.

Поведение показателя P/E в течение 2016 г. существенно отличается от того, что было годом ранее: если в 2015 г. он демонстрировал определенную тенденцию к росту при среднем значении 12,0, то в 2016 г. показатель снизился до среднего уровня 3,9. Такая динамика показателя P/E может свидетельствовать о недооцененности российского рынка акций.

Показатель P/BV с уровнем 0,7–0,8, характерных для 2015 г., вышел на уро-

вень 0,8–1,0. Такая динамика дает эмитентам позитивный сигнал для анализа перспектив вывода акций на открытый рынок. Необходимо обратить внимание, что в 2006 – начале 2008 г. показатель P/BV находился в диапазоне два–три, и это значимо мотивировало эмитентов к принятию решений о публичных размещениях.

Дивидендная доходность российского рынка акций на долгосрочном интервале 2012–2016 гг. в целом демонстрирует повышательный тренд и к концу 2016 г. находилась на уровнях, превышающих 9%.

Таблица 7

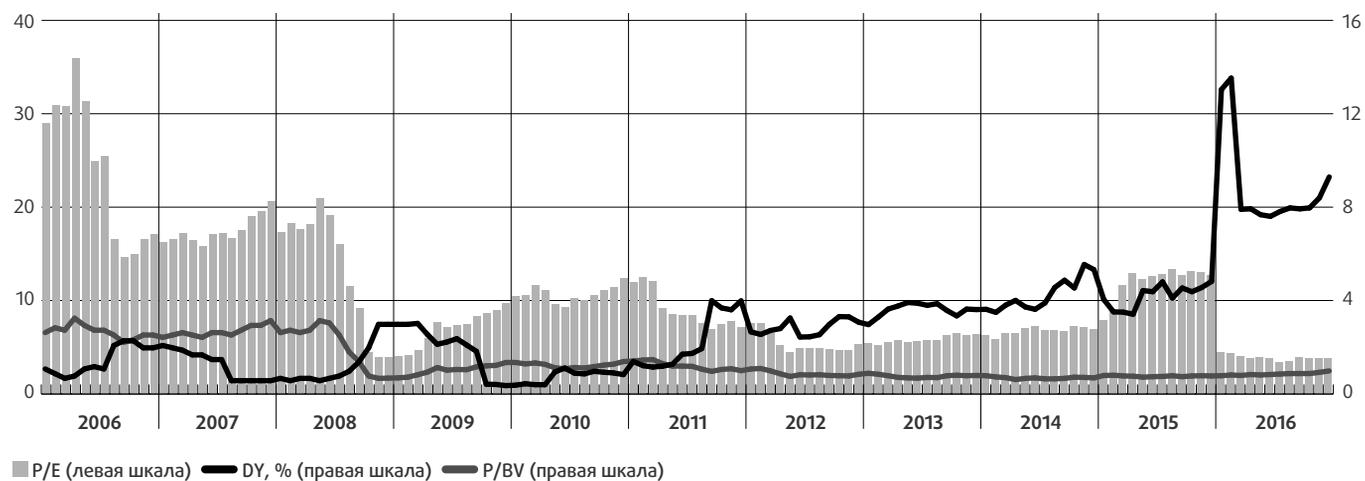
Список акций, показавших на фондовом рынке группы «Московская биржа» наибольший убыток (по итогам 2016 г.)

№	Акция	Цена, руб.	Доходность, %
1	ПАО МегаФон, ао	640,00	-26,4
2	Ros AGRO PLC, др	830,00	-25,2
3	ПАО Башнефть, ап	1 434,50	-20,4
4	ОАО Сургутнефтегаз, ап	35,40	-17,8
5	ОАО Сургутнефтегаз, ао	32,75	-10,8
6	ПАО Магнит, ао	9 550,00	-8,6
7	ПАО Акрон, ао	3 468,00	-5,3
8	ПАО Ростелеком, ап	63,20	-2,7
9	ПАО Ростелеком, ао	84,71	-1,5
10	ПАО ВТБ, ао	0,07	-1,4

Источник: CBONDS.

Рис. 15

Дивидендная доходность и показатели дохода на акцию российских эмитентов



Источник: группа «Московская биржа».

1.2. Корпоративные облигации

Отличительной особенностью российского рынка корпоративных облигаций является то, что свыше 95% вторичного рынка приходится на организованные биржевые торги. В табл. 8 приведены сводные данные по корпоративным облигациям российских эмитентов, которые предлагаются на фондовом рынке группы «Московская биржа».

В 2016 г. рост количества российских эмитентов корпоративных облигаций, представленных на организованном рынке, прекратился: 337 компаний против 349 годом ранее (падение на 3,4%). Если сравнивать с 2008 г., когда число публичных эмитентов корпоративных облигаций достигало максимального значения, то можно отметить достаточно глубокое сокращение – на 25,9%. Это может быть связано как с увеличением стоимости рыночных заимствований, так и с ужесточением требований

к допуску облигаций на биржевой рынок.

Количество же выпусков облигаций имеет долгосрочную тенденцию к росту. Так, с 2008 по 2016 г. число выпусков облигаций, представленных на организованном рынке, возросло в 1,7 раза и уже превысило тысячу выпусков. Таким образом, в последние годы ярко проявилась тенденция сжатия внутреннего биржевого облигационного рынка – все меньшее количество эмитентов заимствует во все больших объемах.

Также отмечается тенденция уменьшения количества эмитентов облигаций в котировальных списках высшего уровня. Мы связываем это как с общим уменьшением количества эмитентов облигаций, так и ужесточением требований по листингу облигаций.

Кроме того, на фондовом рынке группы «Московская биржа» обраща-

ются облигации международных финансовых организаций, а также корпоративные еврооблигации.

На рис. 16 приведен график объема рынка корпоративных облигаций (размещенные выпуски, по номинальной стоимости).

По итогам 2016 г. объем выпусков корпоративных облигаций достиг 9438 млрд руб., на 16,9% больше, чем годом ранее. Рынок корпоративных облигаций в номинальном объеме постоянно растет, тем не менее темп роста снижается год от года: так, в 2015 г. прирост объема выпусков корпоративных облигаций достигал 21,8%. Вместе с тем в сравнении с ВВП внутренний рынок корпоративных облигаций остается небольшим: в 2016 г. отношение объема рынка к ВВП составило 15,5%, увеличившись за год на 2,2 п.п.

Отраслевая структура эмитентов корпоративных облигаций со вре-

Таблица 8

Организованный рынок корпоративных облигаций российских эмитентов

Период	ФБ ММВБ			РТС		
	Количество эмитентов облигаций	Количество выпусков облигаций	в том числе в котировальных списках (эмитенты/выпуски) I и II уровни	Количество эмитентов облигаций	Количество выпусков облигаций	в том числе в котировальных списках (эмитенты/выпуски) I и II уровни
2005	202	250	46/62	4	4	1/1
2006	316	414	69/98	77	118	0/0
2007	445	577	149/207	79	120	0/0
2008	455	622	198/280	74	108	2/2
2009	418	702	167/317	57	78	3/3
2010	357	648	168/332	43	52	0/0
Группа «Московская биржа»						
2011	309	673	177/410			
2012	364	793	212/495			
2012	308	793	185/495			
2013	328	937	187/548			
2014	323	950	194/536			
2015	349	1042	160/467			
2016	337	1100	132/460			

Источник: группа «Московская биржа».

менем значительно изменилась (см. рис. 17).

Если в 2006 г. 64,5% объема корпоративных облигаций относилось к секторам экономики, не связанным с рынком капиталов и нефтегазовой отраслью, то в 2014–2016 гг. этот показатель упал в среднем до 32,0%. Замещение произошло за счет финансовых институтов (страховые, лизинговые компании, технические финансовые компании и пр.) и нефтегазовых компаний. Доля финансовых институтов выросла с 6,6% в 2006 г. до 20,5% в 2016 г. За этот же период доля компаний нефтегазовой отрасли увеличилась на 14,1 п.п., с 8,2 до 22,3%. Кредитные организации в общем объ-

еме корпоративных облигаций за период 2006–2016 гг. в среднем составляют 26,1%. При этом максимальная доля облигационных заимствований кредитными организациями зафиксирована в 2014 г. – 30,9%, в следующие два года отмечается снижение, и по итогам 2016 г. доля кредитных организаций в общем объеме корпоративного долгового рынка опустилась до 24,4%, что может объясняться ужесточением политики Банка России в части банковского надзора.

В 2016 г. количество новых выпусков облигаций немного снизилось по сравнению с предыдущим годом. Доля эмитентов, разместивших рыночные и нерыночные выпуски,

сместилась в сторону нерыночных. Однако в денежном выражении объем нерыночных заимствований превысил рыночные выпуски почти на 31%. (см. рис. 18 и 19).

Количество эмитентов, разместивших новые выпуски облигаций, в 2016 г. составило 236 компаний против 247 в предыдущем году. В денежном выражении объем размещений на рынке корпоративного долга увеличился на 5,7% и составил 2367,8 млрд руб. Номинальный объем рыночных и нерыночных выпусков сложился в размере 1026 млрд руб. (минус 14,1% к предыдущему году) и 1341,5 млрд руб. (28,3%) соответственно.

Рис. 16

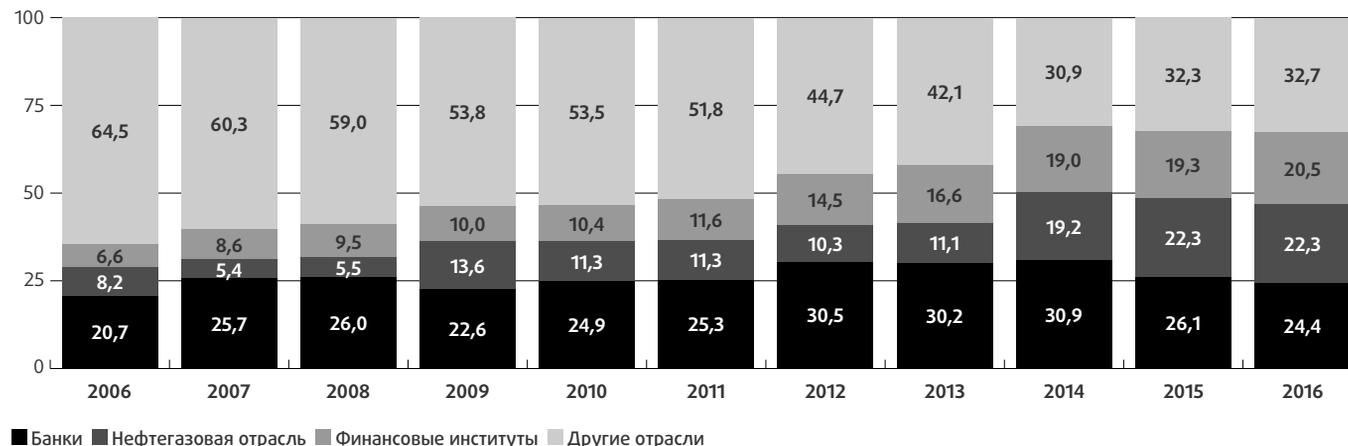
Объем внутреннего долгового рынка, млрд руб.



Источники: CBONDS, ФЦГС, расчеты НАУФОР.

Рис. 17

Отраслевая структура долгового рынка, %



Источники: CBONDS.

Рис. 18

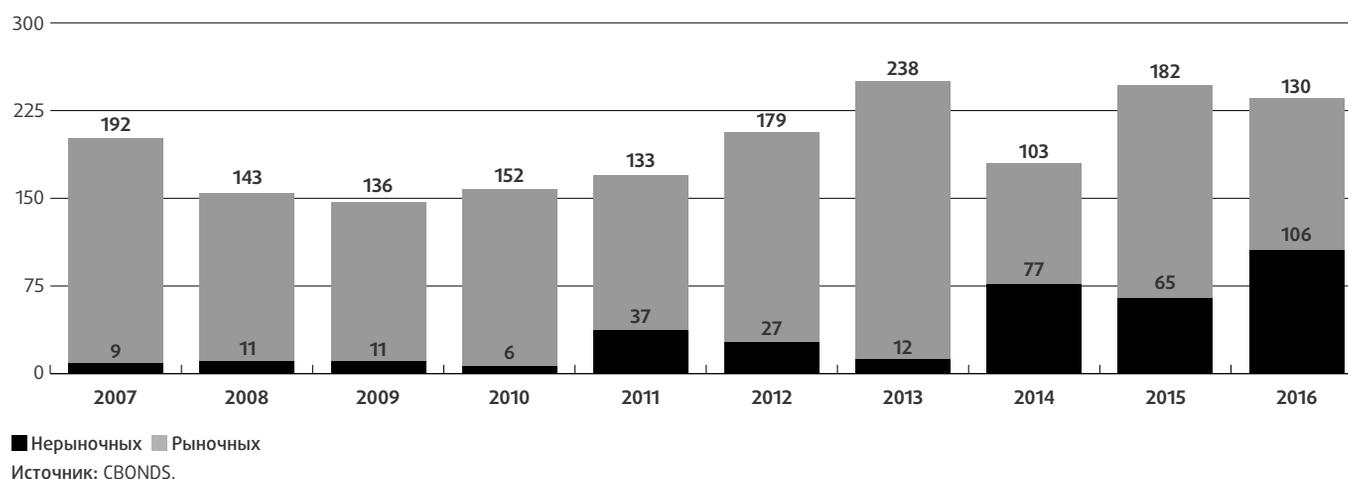
Количество эмитентов корпоративных облигаций, разместивших новые выпуски облигаций

Рис. 19

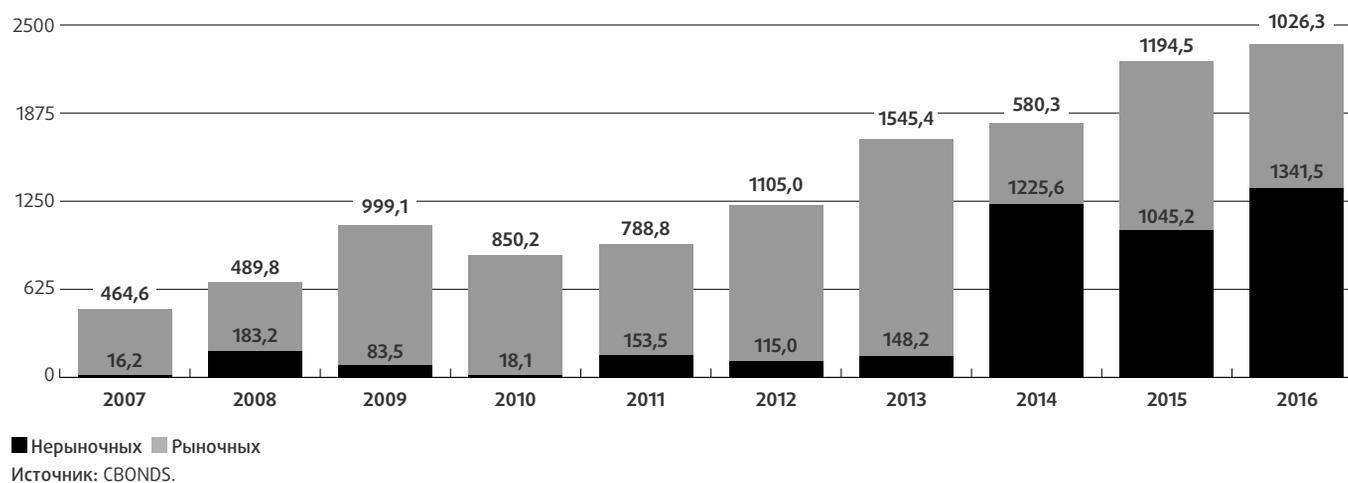
Объем новых выпусков корпоративных облигаций, млрд руб.

Таблица 9

Список наиболее активных организаторов размещений корпоративных облигаций (по итогам 2016 г.)

	Организатор размещения	Объем размещений, млрд руб.	Доля рынка, %
1	АО «Газпромбанк»	383	21,0
2	Группа «ВТБ»	329	18,0
3	ЗАО Sberbank CIB	249	13,6
4	ПАО Банк «ФК Открытие»	201	11,0
5	ПАО «Совкомбанк»	126	6,9
6	ПАО «РОСБАНК»	95	5,2
7	ГК БК Регион	73	4,0
8	ПАО «Промсвязьбанк»	51	2,8
9	АО «Райффайзенбанк»	47	2,6
10	АО «Альфа-Банк»	42	2,3
	Итого	1597	87,5
	Индекс НН	1194	

Источник: CBONDS.

Обращает на себя внимание очередное крупное размещение биржевых облигаций ПАО «НК «Роснефть» объемом 600 млрд руб., которое прошло в декабре.

Среди организаторов выпусков корпоративных облигаций достаточно высока концентрация по объемам выпуска (см. табл. 9).

Таким образом, на долю первых десяти организаторов облигационных выпусков корпоративных эмитентов пришлось в 2016 г. 87,5% суммарного объема новых выпусков (годом ранее – 88,1%). При этом на лидера (АО «Газпромбанк») пришлось 21,0%, годом ранее этот организатор также был лидером, и его доля составляла 15,3%.

На рис. 20 приведены данные по вторичному биржевому обороту облигаций на фондовом рынке группы «Московская биржа» (по фактической стоимости, без учета сделок РЕПО и размещений новых выпусков), включая облигации иностранных эмитентов. В связи с особенностями раскрытия информации объем сделок с корпоративными, субфедеральными и муниципальными облигациями показывается суммарно. Как показывает статистика предыдущих лет, оборот корпоративных облигаций при этом составляет около 97%.

Мы оцениваем вторичный биржевой оборот корпоративных облигаций в 2016 г. в 4,9 трлн руб. – практически

столько же, что и годом ранее (рост не более 2%). Вместе с тем, если взять для сравнения 2013 г., когда объем сделок с корпоративными облигациями достигал максимального значения, то отмечается спад на 26%.

На рис. 21 отдельно приведены объемы торгов облигациями иностранных эмитентов и государственных ценных бумаг, хранящихся в международном депозитарии.

По итогам 2016 г. общий оборот облигаций иностранных эмитентов и государственных долговых бумаг, хранящихся в международном депозитарии, составил 48,3 млрд руб., что на 36% меньше прошлогоднего результата. Необходимо заметить, что доля

Рис. 20

Объем торгов на внутреннем долговом рынке, млрд руб.

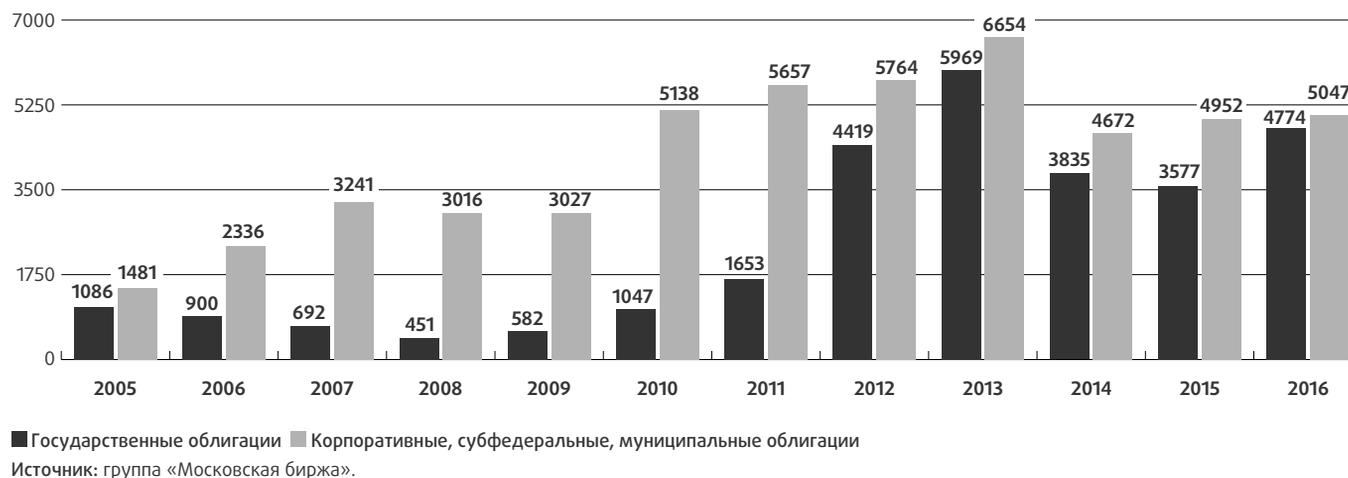
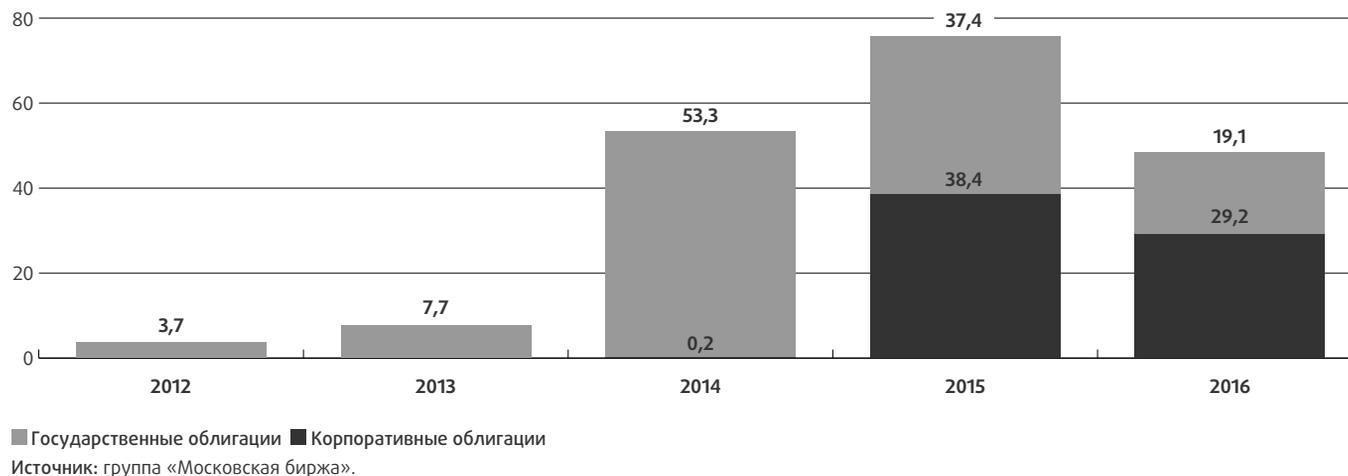


Рис. 21

Объем торгов облигациями иностранных эмитентов, млрд руб.



торгов бумагами иностранных эмитентов за период с 2012 по 2016 г. не превышает 1% от общего объема торгов долговыми инструментами на внутреннем рынке.

Показатель ликвидности вторичного облигационного рынка – коэффициент оборачиваемости² на фоне значительного увеличения объема рынка

снизился на 12 п.п., с 63 до 51%. (см. рис. 22).

В целом коэффициент оборачиваемости имеет долгосрочный тренд к сокращению и с 2006 г. снизился в 5,3 раза.

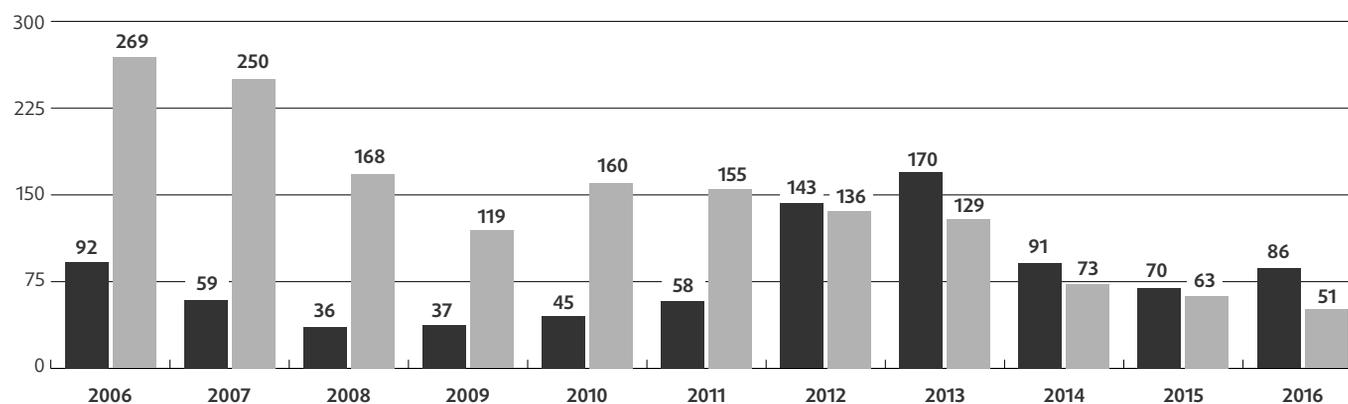
Концентрация на отдельных эмитентах на рынке облигаций намного ниже, чем на рынке акций. Доля

десяти первых по оборотам эмитентов корпоративных облигаций (см. табл. 10) по итогам 2016 г., выросла и составляет 55,7%.

Список эмитентов наиболее ликвидных корпоративных облигаций в сравнении с 2015 г. изменился незначительно. Отмечается рост доли ПАО «НК «Роснефть» в общем объеме биржевых

Рис. 22

Среднегодовой коэффициент оборачиваемости внутреннего долгового рынка, %



■ Государственные облигации ■ Корпоративные, субфедеральные, муниципальные облигации

Источники: группа «Московская биржа», CBONDS, расчеты НАУФОР.

Таблица 10

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

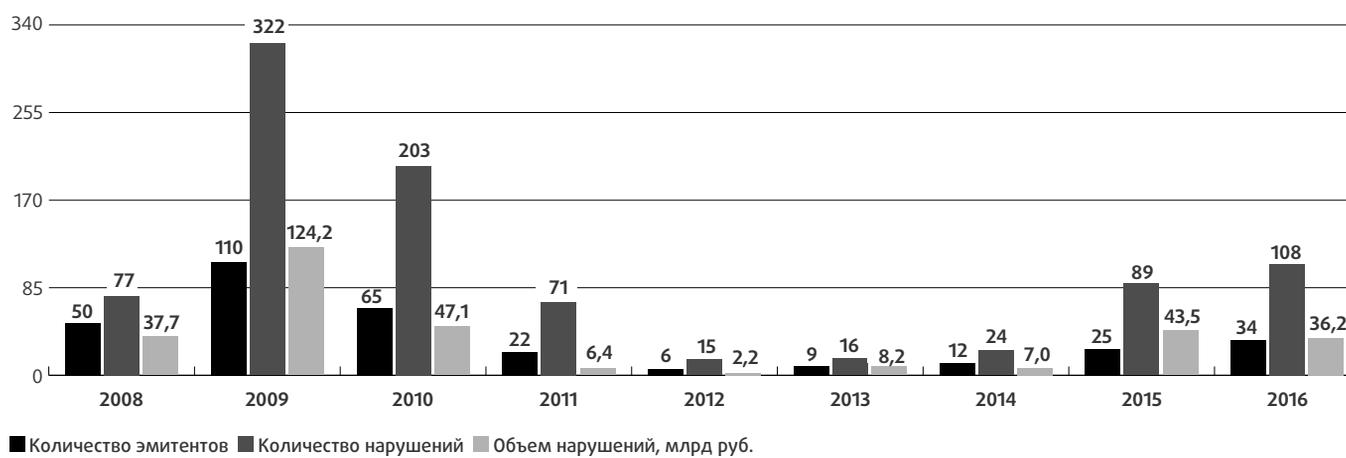
№ п.п.	Эмитент	Доля в суммарном объеме торгов, %
1	ПАО «НК «Роснефть»	19,6
2	VEB Finance	6,4
3	АО «Россельхозбанк»	6,0
4	ОАО «Российские железные дороги»	5,3
5	Gaz Capital	5,1
6	VTB Capital	4,4
7	ПАО «Транснефть»	2,5
8	SB Capital	2,4
9	MMC Finance	2,0
10	Внешэкономбанк	2,0
Итого		55,7
Индекс НН		593

Примечание: с учетом сделок РЕПО, по фактической стоимости.

Рассчитано по данным группы «Московская биржа».

² Коэффициент оборачиваемости рассчитывался как отношение объема сделок (без учета сделок РЕПО и размещений новых выпусков) за период к среднему арифметическому объему выпуска облигаций по номиналу за текущий и предыдущий периоды.

Рис. 23

Нарушения при исполнении эмитентами обязательств по корпоративным облигациям

сделок с корпоративными облигациями на 7 п.п. – до 19,6%.

Нарушения при исполнении обязательств по корпоративным облигациям не носят проблемного характера, как

в 2009–2010 гг. (см. рис. 23). Тем не менее мы отмечаем, что 2015–2016 гг. отличаются повышенной дефолтной активностью. По оценкам, в 2016 г. 34 эмитента допустили нарушения

в обслуживании выпусков корпоративных облигаций общим объемом 36,2 млрд руб. (для сравнения: годом ранее 25 эмитентов допустили нарушения объемом 43,5 млрд руб.).

1.3. Государственные, субфедеральные и муниципальные облигации

В 2016 г. продолжился рост объема рынка государственных облигаций (см. рис. 16), и по итогам года он составил по номиналу 6100 млрд руб., на 9,5% больше, чем в 2015 г. В сравнении с ВВП рынок государственных облигаций за год вырос до 9,9%, на 0,8 п.п. больше, чем годом ранее. Следует отметить, что темп роста рынка государственных облигаций уменьшился, годом ранее прирост составлял 18,8%. Вместе с тем объем сделок с го-

сударственными облигациями на фондовом рынке группы «Московская биржа» вырос существенно – на 33,5% (см. рис. 20) и составил без учета первичных размещений и сделок РЕПО 4774 млрд руб. Как следствие, на фоне относительно небольшого роста объема рынка сразу на 16 п.п. вырос коэффициент оборачиваемости (см. рис. 22): если в 2015 г. он составлял 70%, то по итогам 2016 г. увеличился до 86%. Как и ранее, по коэффициенту обра-

чиваемости на внутреннем долговом рынке сектор государственных облигаций остался наиболее ликвидным сектором.

Рынок субфедеральных и муниципальных облигаций был и остается самым незначительным сектором внутреннего долгового рынка, хотя и вырос в 2016 г. на 10,2%, до 634 млрд руб. при объеме биржевых торгов (без размещений новых выпусков и сделок РЕПО) 398 млрд руб.

1.4. Еврооблигации

Общие данные, показывающие объемы рынка еврооблигаций, приведены на рис. 24.

Объем внешнего рынка российских облигаций не растет уже третий год, по итогам 2016 г. он составил 185 млрд долл., как и годом ранее. Среди причин такого сокращения можно отметить общие макроэкономические проблемы страны и введение

против нее экономических санкций. Пропорции между различными типами облигаций изменяются мало: в среднем 75% составляют корпоративные облигации, а 25% – суверенные; субфедеральные и муниципальные облигации занимали остаточную нишу, а в 2016 г. такие заимствования прекратились.

На рис. 25 сопоставлены объемы корпоративных заимствований с по-

мощью инструментов долгового рынка на внутреннем и внешних рынках.

В последние годы российские корпорации по известным причинам в большей степени ориентируются на внутренние облигационные заимствования. Так, если в 2005 г. внешние заимствования составляли 70,8% общего облигационного рынка, то в 2011–2016 г. этот показатель составляет в среднем 50%.

Рис. 24

Объем рынка еврооблигаций, млрд руб.

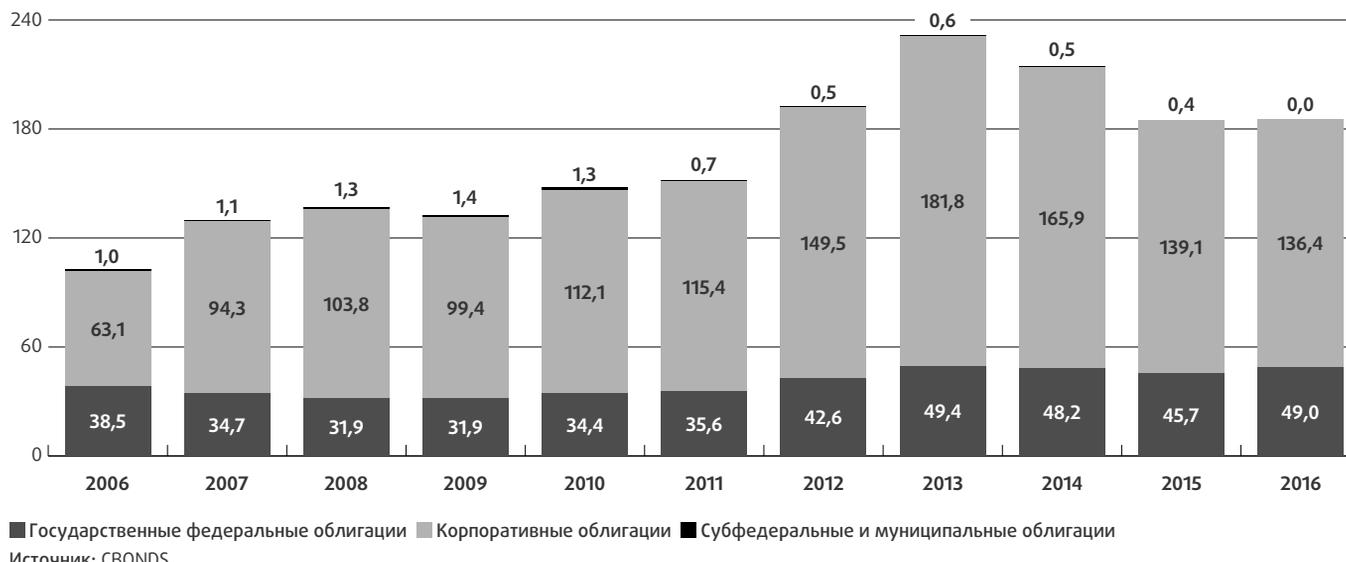
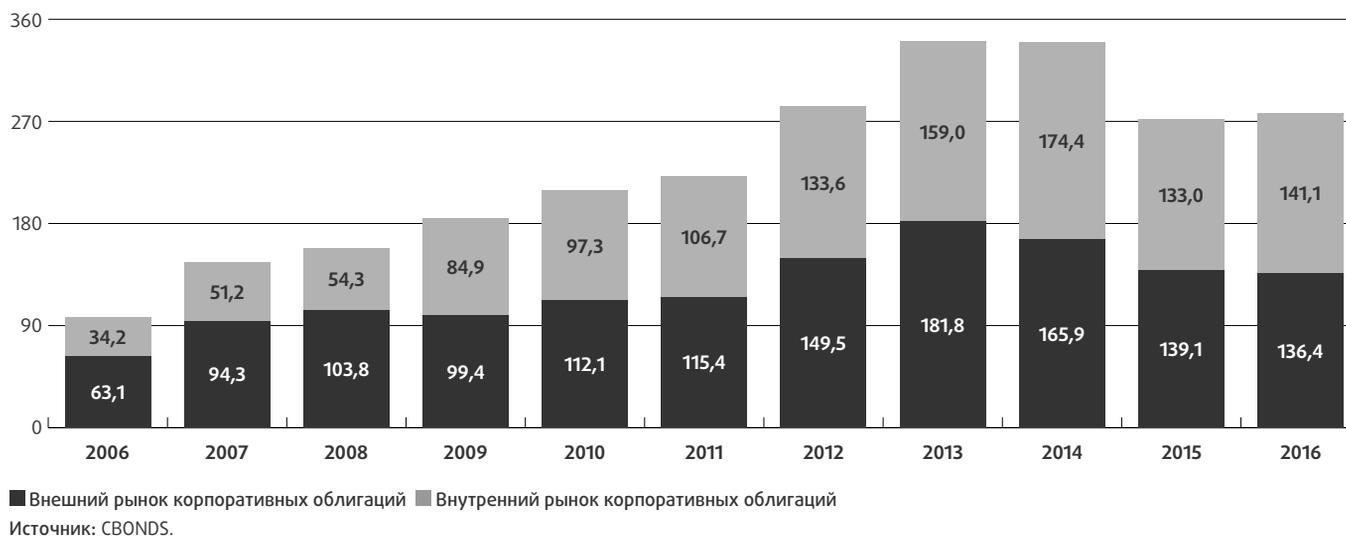


Рис. 25

Внутренний и внешний рынок корпоративных облигаций, млрд руб.



1.5. Сделки РЕПО

На фоне стагнирующей динамики предыдущих трех лет биржевое РЕПО в 2016 г. продемонстрировало стремительный рост (см. рис. 26): объем сделок РЕПО со всеми видами ценных бумаг на фондовом рынке группы «Московская биржа» вырос сразу на 66,7% и составил 296 трлн руб.

Столь же крупный скачок объемов сделок мы отмечали в 2011 г.

Изменения в сделках РЕПО в разрезе видов ценных бумаг (см. рис. 27) на долгосрочном интервале находятся в пределах обычной рыночной волатильности.

Так, в период 2009–2016 гг. в общем объеме сделок РЕПО доля акций составляет в среднем 23,1%, остальной оборот приходится на государственные и корпоративные облигации.

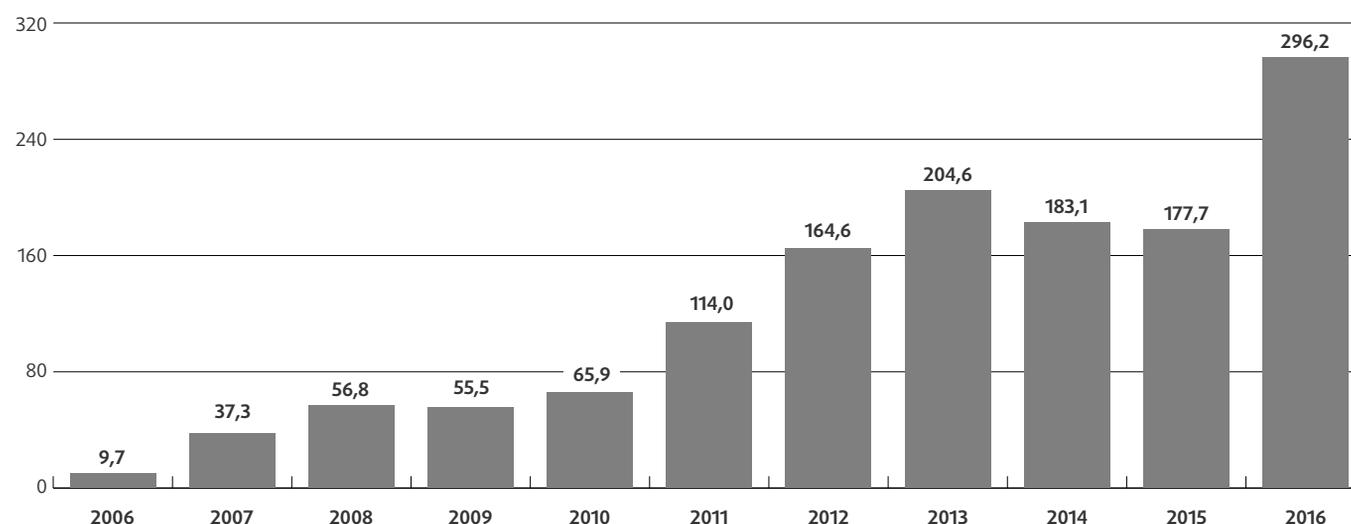
Мы отмечаем определенный долгосрочный тренд роста доли облигаций как актива для биржевых сделок РЕПО.

В зависимости от ситуации на финансовом рынке пропорции различных режимов сделок РЕПО постоянно меняются (см. рис. 28).

Тем не менее мы выделяем одну ярко выраженную тенденцию:

Рис. 26

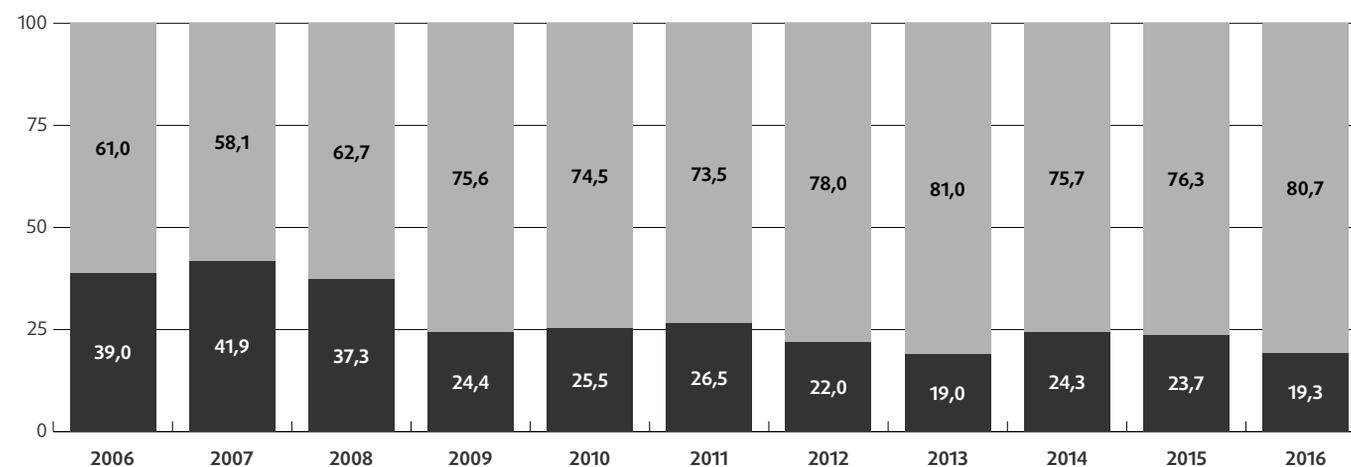
Объем сделок РЕПО с ценными бумагами на фондовом рынке группы «Московская биржа», трлн руб.



Источник: группа «Московская биржа».

Рис. 27

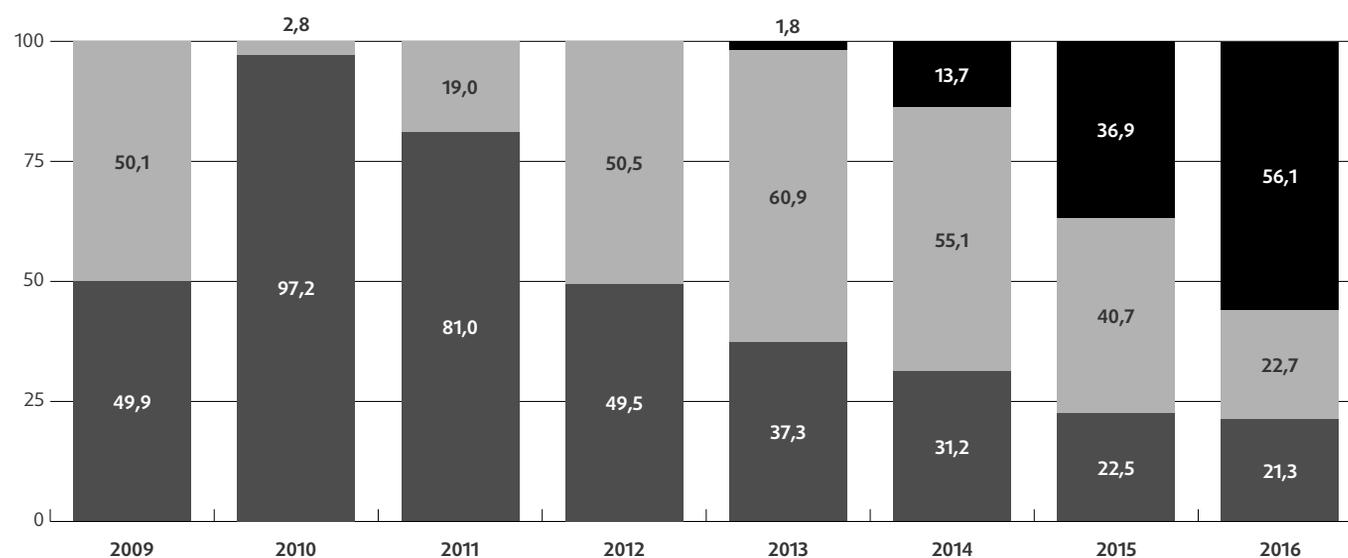
Долевая структура сделок РЕПО с ценными бумагами на фондовом рынке группы «Московская биржа», %



■ Акции (включая РДР) ■ Облигации

Источники: группа «Московская биржа», расчеты НАУФОР.

Рис. 28

Режимы торгов по сделкам РЕПО с ценными бумагами на фондовом рынке группы «Московская биржа», %

■ Междилерское РЕПО ■ Прямое РЕПО с Банком России ■ РЕПО с центральным контрагентом

Источники: группа «Московская биржа», расчеты НАУФОР.

в 2013–2016 гг. значительно расширилась сфера использования РЕПО с центральным контрагентом. Если в 2013 г., когда этот режим только внедрялся, он занимал минимальную нишу в 1,8%, то в 2016 г. объем сделок РЕПО в режиме с ЦК оказался доминирующим и составил уже 56,1% обще-

го объема. Постепенно уменьшается объем прямого РЕПО с Банком России: в 2016 г. в этом режиме осуществлено 22,7% объема сделок против 40,7% годом ранее. На этом фоне выделяется постоянное уменьшение роли междилерского РЕПО. Так, если в 2010 г. доля междилерского РЕПО составля-

ла 97,2%, то в 2016 г. она снизилась до 21,3%. Сделки РЕПО в общем биржевом обороте торгов в последние годы доминируют все больше и больше, а в 2012–2016 гг. стали абсолютно преобладающими – свыше 90% суммарного объемов торгов на спот-рынке с учетом всех режимов торгов.

1.6. Инвестиционные паи

В 2013–2016 гг. отмечается спад числа инструментов организованного биржевого рынка инвестиционных паев (см. табл. 11).

В 2016 г. на фондовом рынке Московской биржи обращались инвестиционные паи 187 фондов под управлением 89 управляющих компаний, что на 22,9 и 20,1% меньше, чем годом ранее. Если взять за точку отсчета 2012 г., когда количество ПИФ, представленных на организованном рынке, было максимальным, то сокращение составит уже 40 и 58% соответственно.

Причины постепенного уменьшения инструментов коллективных инвестиций в биржевом обороте, на наш взгляд, многоплановы. Можно отметить и отсутствие особого интереса рыночных инвесторов к таким инструментам, и их использование бенефициарами для различного рода схемных решений, пресекаемых регулятором, а также ужесточение требований Московской биржи к листингу.

Как следствие, биржевой оборот инвестиционных паев в 2016 г. упал более чем на треть.

Новацией биржевого рынка ПИФ в 2013 г. стал запуск торгов иностранными биржевыми инвестиционными фондами (ETF). В 2016 г. на ФБ ММВБ обращалось 12 биржевых фондов под управлением одной управляющей компании. За год объем сделок с ETF вырос более чем в три раза и достиг 9,7 млрд руб. На фоне резкого сокращения объемов биржевых торгов инвестиционными паями оборот ETF достиг в 2016 г. 30% суммарного объема сделок с паями.

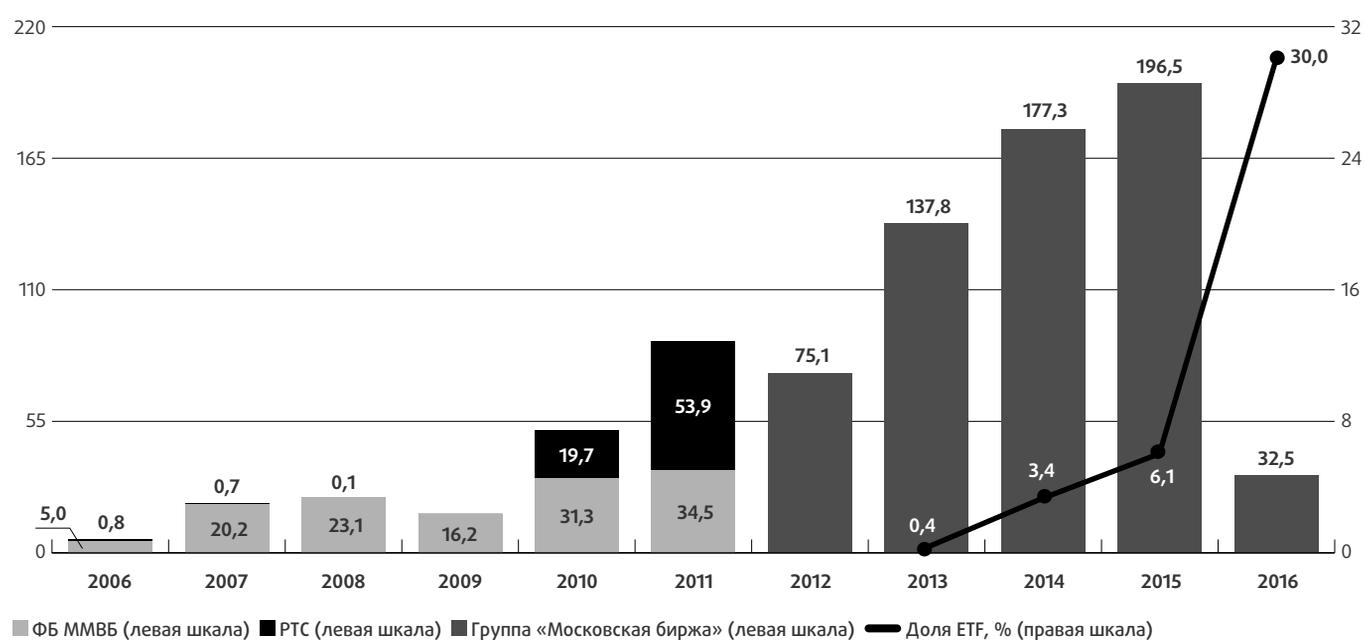
Таблица 11

Организованный рынок инвестиционных паев

Период	ФБ ММВБ			РТС		
	Количество управляющих компаний	Количество ПИФ	в том числе в котировальных списках (УК/ПИФ)	Количество управляющих компаний	Количество ПИФ	в том числе в котировальных списках (УК/ПИФ)
2005	33	69	3/4	6	18	1/1
2006	48	114	4/4	10	22	3/3
2007	88	219	20/30	15	38	6/7
2008	99	306	25/43	23	49	8/11
2009	104	312	17/30	21	47	4/5
2010	125	365	41/20	17	43	3/3
Группа «Московская биржа»						
2011	126	397	40/26			
2012	140	442	36/59			
2013	133	419	47/70			
2014	117	241	36/50			
2015	109	234	33/46			
2016	84	187	19/30			

Источник: группа «Московская биржа».

Рис. 29

Объем биржевых торгов инвестиционными паями в группе «Московская биржа», млрд руб.

■ ФБ ММВБ (левая шкала) ■ РТС (левая шкала) ■ Группа «Московская биржа» (левая шкала) — Доля ETF, % (правая шкала)

Источник: группа «Московская биржа».

1.7. Фьючерсы и опционы на ценные бумаги и фондовые индексы

На организованном срочном рынке группы «Московская биржа» количество типов фьючерсных контрактов, базовым активом которых являются фондовые инструменты, в течение 2016 г. изменилось крайне незначительно (см. табл.12).

Всего к концу году на биржевом срочном рынке обращались 65 видов производных финансовых инструментов (41 фьючерс и 24 опциона) на фондовые активы.

На рис. 30 приведены сводные данные по срочному рынку группы «Московская биржа» в части объемов сделок с ПФИ, связанными с фондовыми активами³.

В 2016 г. изменилась тенденция сокращения объемов биржевых сделок с ПФИ, продолжавшаяся в 2012–2015 гг. По итогам года биржевой оборот срочного рынка вырос сразу на 30,6% –

до 33 214 млрд руб. Тем не менее если сравнивать с 2011 г., когда этот показатель достигал исторического максимума, то отставание составит 27,9%.

Пропорции между объемами торгов фьючерсами и опционами при доминировании фьючерсов постепенно сдвигаются в сторону опционов: так, в 2016 г. на опционы пришлось 10,6% оборота, а годом ранее – 8,1%.

Структура торгов в разрезе видов базовых активов в последние годы перестала меняться (см. рис. 31 и 32).

С 2008 г. доля фондовых индексов в объеме торгов фьючерсами преобладает – в среднем 87%. Доля иных инструментов как базового актива фьючерсов остается крайне малой.

Аналогичная ситуация и на рынке опционов. Доля опционов на индексы в 2011–2015 гг. составляет в среднем 97%.

На рис. 33 представлен график, характеризующий соотношение объемов торгов срочными контрактами, базовым активом которых являются акции и фондовые индексы на акции в денежном выражении, и объемов спот-рынка акций (без учета сделок РЕПО) на срочном и фондовом рынках группы «Московская биржа». Обороты по срочному рынку представлены как в сумме по срочным контрактам, базовым активом которых являются акции и фондовые индексы, так и только акции.

В 2016 г. отмечается рост объемов срочного рынка в соотношении с объемом спот-рынка, тогда как в 2013 – первой половине 2015 г. отмечалась противоположная тенденция. Если рассматривать срочные контракты на акции и на фондовые индексы, то в 2016 г. это соотношение составило в среднем

Таблица 12

Организованный рынок производных финансовых инструментов на фондовые активы

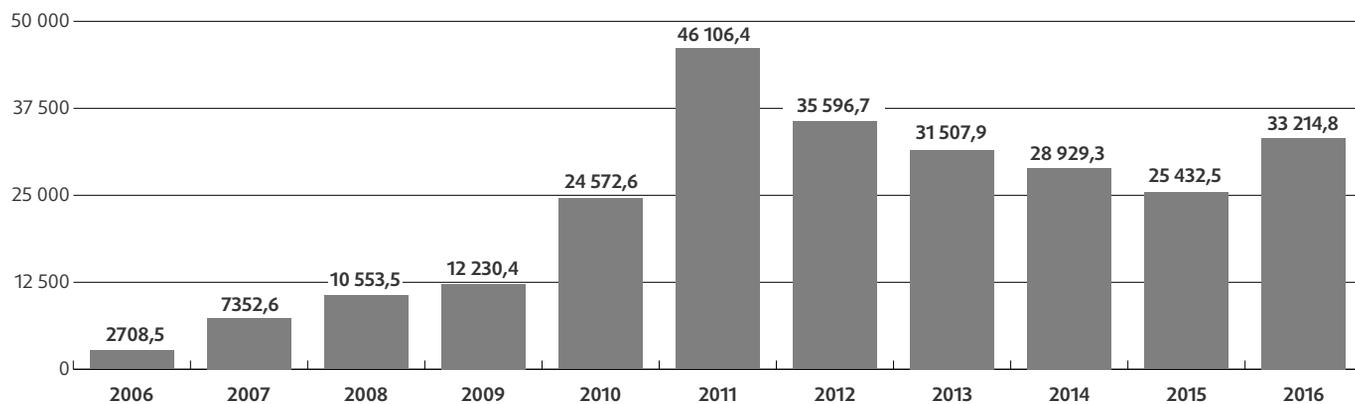
Период	ФБ ММВБ			РТС		
	Фьючерсы	Опционы	ИТОГО	Фьючерсы	Опционы	ИТОГО
2005	0	0	0	9	6	15
2006	0	0	0	15	7	22
2007	1	0	1	19	16	35
2008	1	0	1	21	14	35
2009	5	0	5	21	14	35
2010	5	0	5	18	9	27
Группа «Московская биржа»						
2011		27	10	37		
2012		33	10	43		
2013		40	10	50		
2014		40	10	50		
2015		40	23	63		
2016		41	24	65		

Источник: группа «Московская биржа».

³ Здесь и далее до 2011 г. приведены суммарные данные по группе РТС и группе «Московская биржа».

Рис. 30

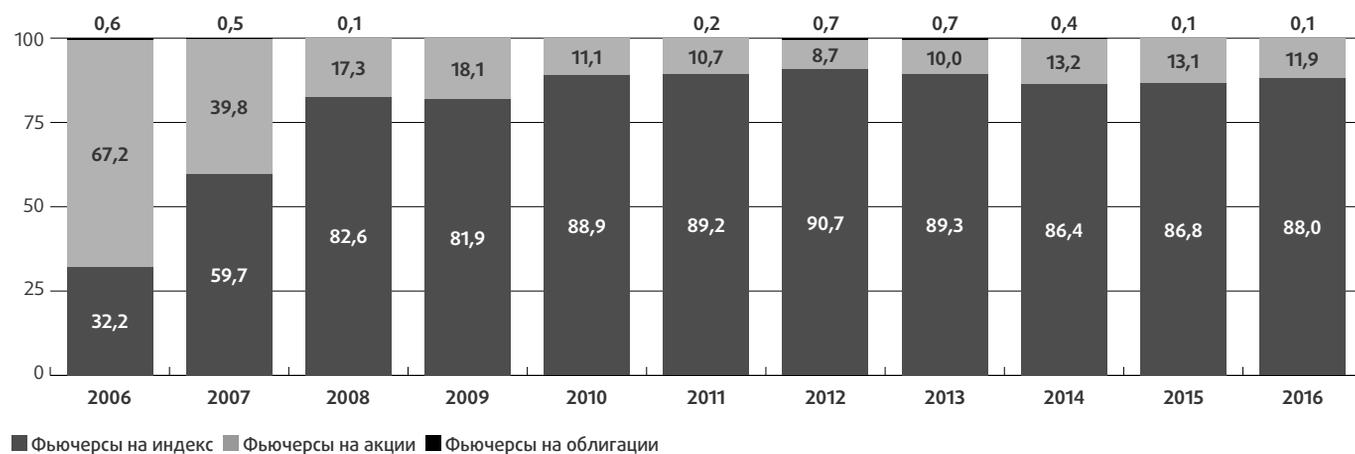
Итоги торгов на срочном рынке группы «Московская биржа» производными финансовыми инструментами на ценные бумаги и фондовые индексы, млрд руб.



Источник: группа «Московская биржа».

Рис. 31

Структура торгов фьючерсами на срочном рынке группы «Московская биржа», %

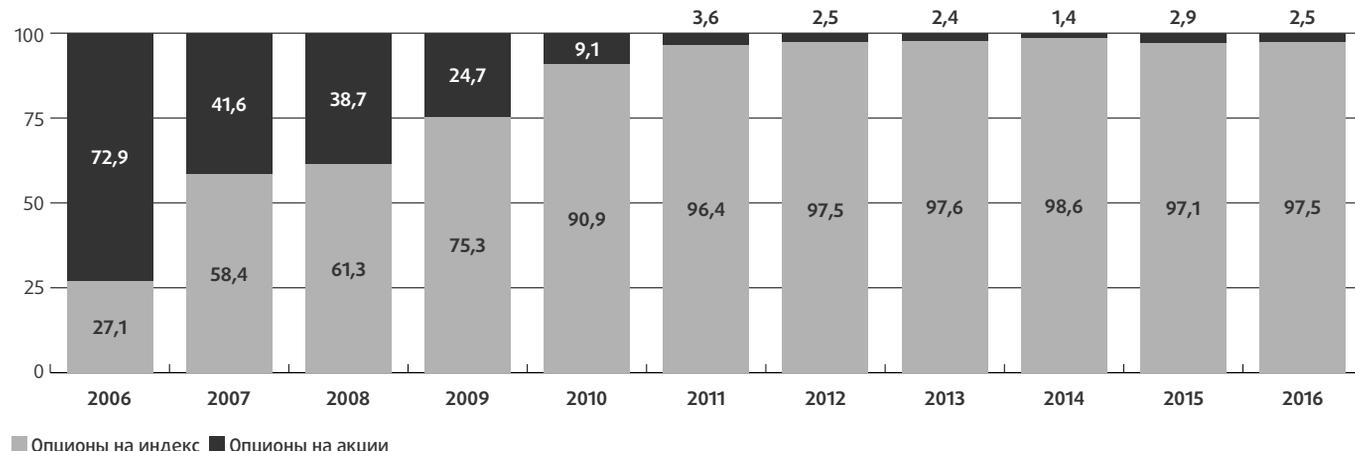


■ Фьючерсы на индекс ■ Фьючерсы на акции ■ Фьючерсы на облигации

Источник: группа «Московская биржа».

Рис. 32

Структура торгов опционами на срочном рынке группы «Московская биржа», %

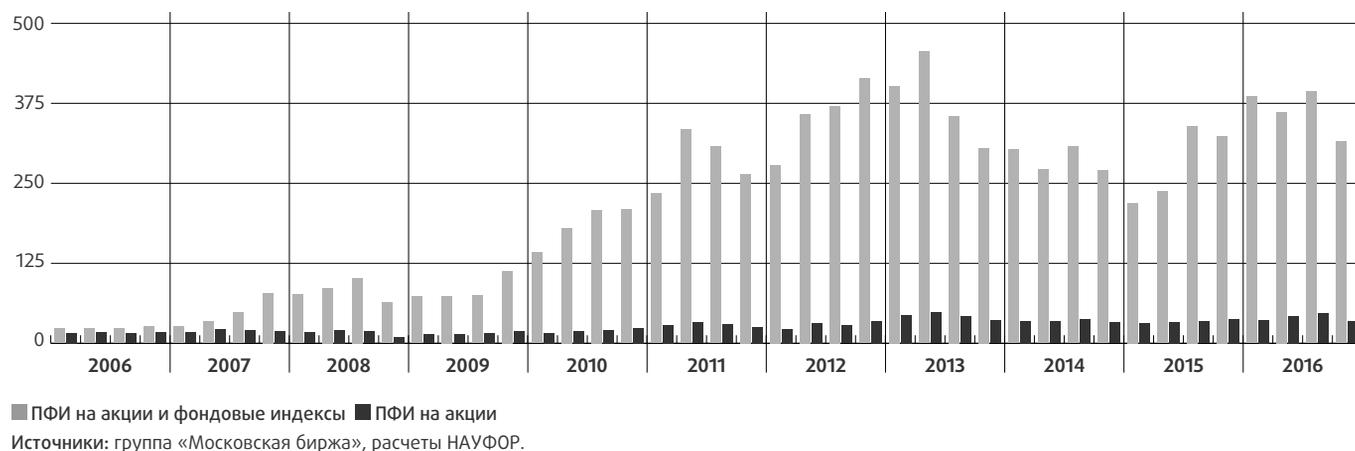


■ Опционы на индекс ■ Опционы на акции

Источник: группа «Московская биржа».

Рис. 33

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



364% против 280 годом ранее. Если учитывать только срочные контракты на акции, то показатель изменился мало и в среднем составляет 37%.

Объем открытых позиций и их распределение среди различных инструментов достаточно сильно изменяются в зависимости от конъюнктуры рынка (см. рис. 34)⁴.

В 2016 г. общий объем открытых позиций на биржевом срочном рынке после глубокого падения в 2014–2015 гг. значительно вырос и достиг исторического максимума – 298,5 млрд руб. Пропорции в открытых позициях

между фьючерсами и опционами отличаются от пропорций, сложившихся в объемах торгов, и достаточно сильно меняются год от года. Так, в 2016 г.

36,1% открытых позиций (в денежном выражении) пришлось на фьючерсы, а 63,9%, соответственно, на опционы. Годом ранее эта пропорция выглядела по-иному: 42,2 к 57,8%.

Структура открытых позиций по базовым активам также постоянно меняется (см. рис. 35 и 36, открытые позиции – в денежном выражении).

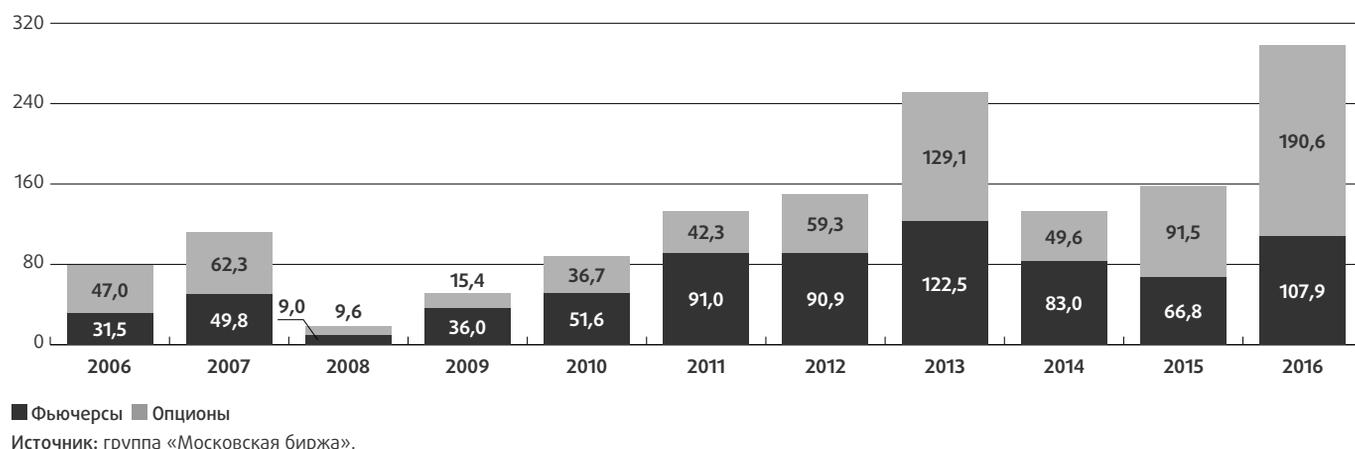
Для фьючерсов в 2011–2016 гг. характерно явное доминирование

открытых позиций по индексам при среднем значении 75,2%. По опционным контрактам в 2011–2016 гг. в открытых позициях абсолютно доминируют фондовые индексы – в среднем 95,4% всего размера открытых позиций.

На рис. 37 приведен график, характеризующий отношение объема открытых позиций по срочным контрактам к объему сделок с ними (в денежном выражении). В определенном смысле такое соотношение может характеризовать ликвидность срочного рынка.

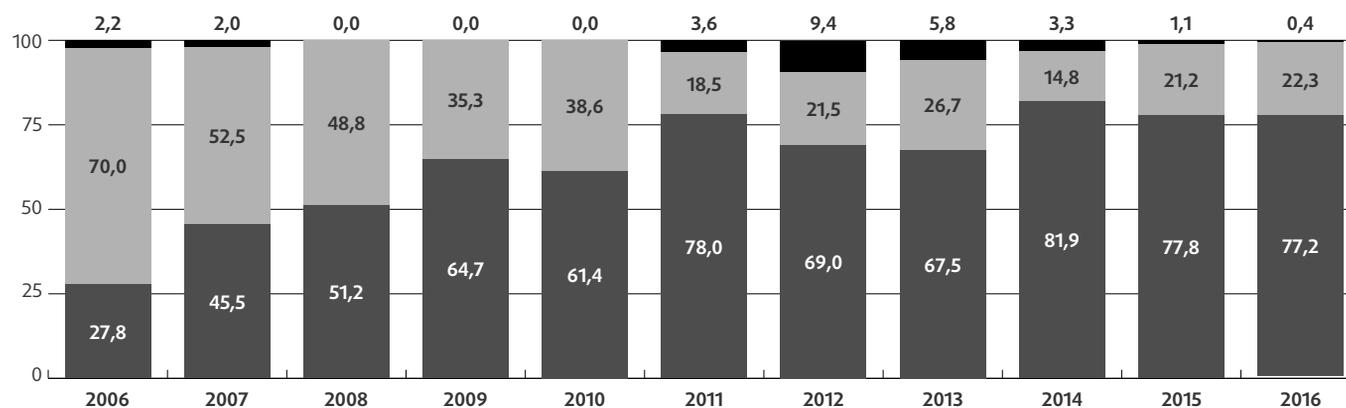
Рис. 34

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



⁴ Открытые позиции показаны на конец периода.

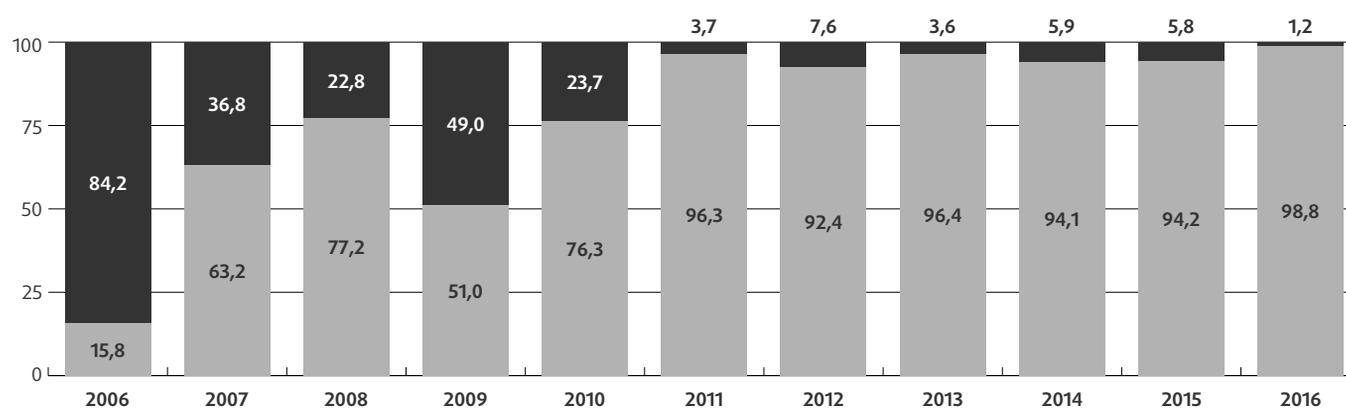
Рис. 35

Объем открытых позиций на фьючерсы на срочном рынке группы «Московская биржа», %

■ Фьючерс на индекс ■ Фьючерс на акции ■ Фьючерс на облигации

Источники: группа «Московская биржа», расчеты НАУФОР.

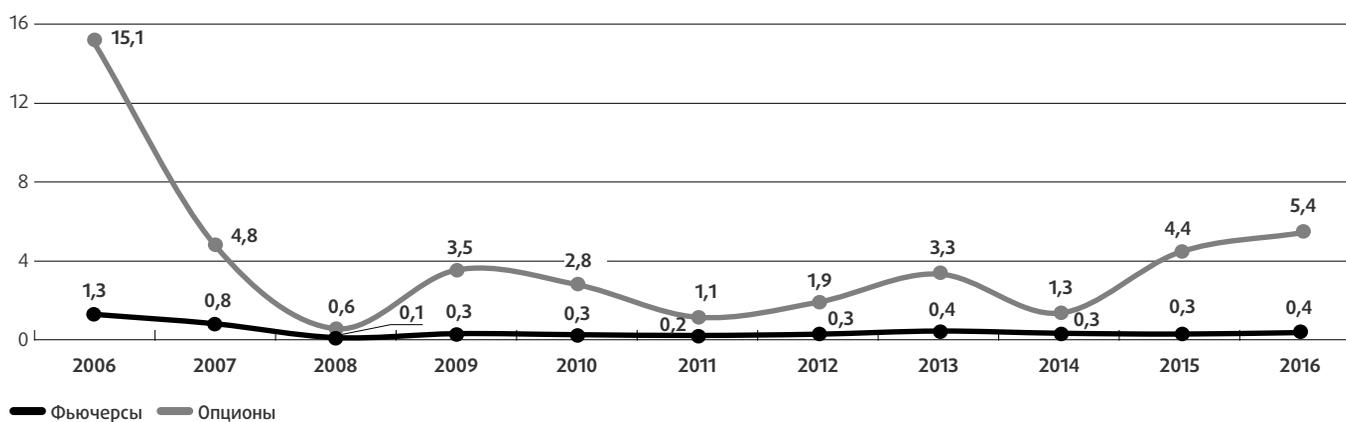
Рис. 36

Объем открытых позиций на опционы на срочном рынке группы «Московская биржа», %

■ Опционы на индекс ■ Опционы на акции

Источники: группа «Московская биржа», расчеты НАУФОР.

Рис. 37

Соотношение объемов открытых позиций и объемов торгов срочными контрактами на срочном рынке группы «Московская биржа», %

— Фьючерсы — Опционы

Источники: группа «Московская биржа», расчеты НАУФОР.

Для фьючерсов в 2009–2016 гг. это отношение меняется мало, оно находится в диапазоне 0,2–0,4% и свидетельствует о значительном обороте.

Для опционов характерна большая вариативность этого показателя. Так,

на историческом интервале можно выделить максимальное значение 15,1% в 2005 г., когда рынок опционов был слабо развит, и минимальное значение 0,6% в 2008 г., когда в условиях кризиса происходило массовое закрытие позиций. В дальнейшем со-

отношение открытых позиций и объемов торгов для опционов находилось в диапазоне 1,1–5,4%. В 2016 г. мы отмечаем пониженный объем сделок с опционами – соотношение открытых позиций и объемов сделок выросло до 5,4%.

1.8. Фондовые индексы и индикаторы

1.8.1. Индексы акций

В связи с резким укреплением курса рубля в 2016 г. поведение фондовых индексов акций, номинированных в российской и иностранной валютах, существенно различается.

На рис. 38–41 представлены графики индексов ММВБ и РТС на историческом интервале 2005–2016 гг. и в 2016 г.

Индекс ММВБ в начале 2016 г. под давлением падения на азиатских площадках продемонстрировал краткосрочное снижение и 15 января достиг локального годового минимума (1608,36). Затем начался неустойчивый рост до конца апреля. В период май–октябрь отмечается продолжительный боковой тренд, сменившийся в ноябре стремительным ростом, в результате которого Индекс ММВБ 13 декабря достиг исторического максимума (2247,02).

В целом Индекс ММВБ, за исключением шоков на азиатских рынках и заявлений председателя Совета управляющих ФРС США в начале года, не слишком сильно реагировал на внутренние и внешние существенные события. Можно еще отметить позитивную реакцию в начале декабря на завершение эпопеи с приватизацией пакета акций ПАО «НК «Роснефть». Вместе с тем такие очевидно значимые события, как ухудшение прогноза ВВП России, ход военной операции в Сирии, продление санкций и контрсанкций или принятие решений Банком России относительно ключевой ставки, оказались практически незамеченными. 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%. А на фоне обрушения глобальных рынков на новостях о лидерстве Д. Трампа на выборах Президента США Индекс ММВБ, наоборот, вырос на 2,2%.

В итоге за 2016 г. доходность российского рынка акций по Индексу ММВБ составила 26,8% годовых – это лучший результат после 2009 г.

На более продолжительном интервале можно отметить, что после бокового тренда, характерного для 2011–2014 гг., Индекс ММВБ демонстрирует в 2015–2016 гг. тенденцию к росту.

Индекс РТС (рассчитывается в долларах США) изменялся в течение года аналогично, но в более широком диапазоне. Так, в начале года продолжился негативный тренд 2015 г., и он кратковременно снижался, достигнув 20 января локального годового

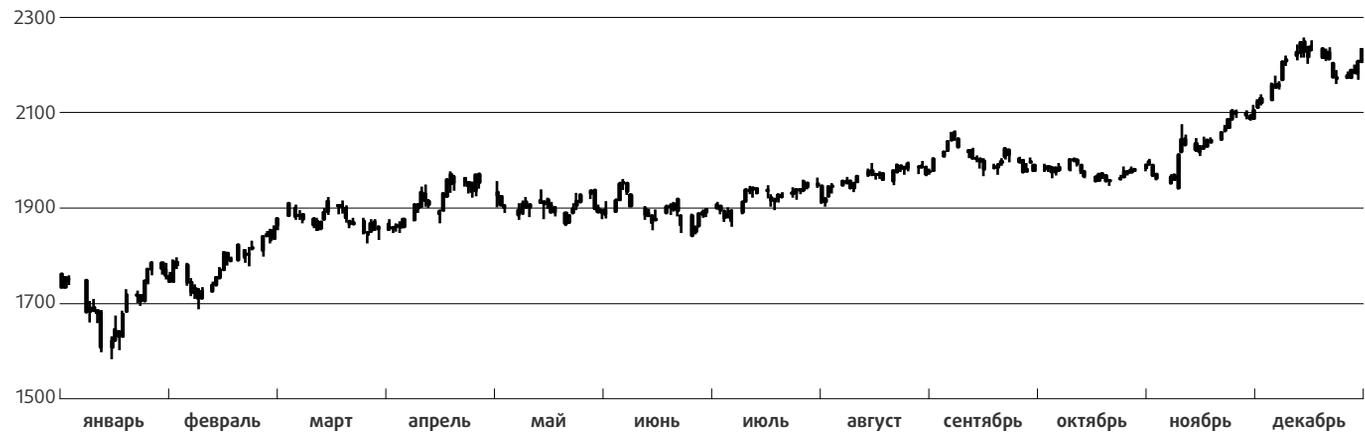
Рис. 38

Индекс ММВБ



Источник: группа «Московская биржа».

Рис. 39

Индекс ММВБ в 2016 г.

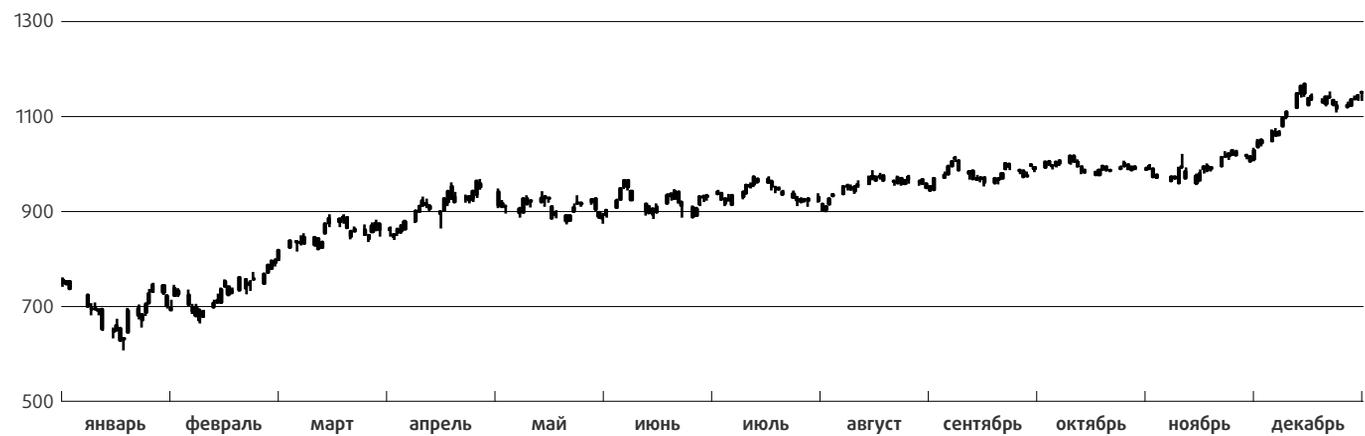
Источник: группа «Московская биржа».

Рис. 40

Индекс РТС

Источник: группа «Московская биржа».

Рис. 41

Индекс РТС в 2016 г.

Источник: группа «Московская биржа».

минимума (628,41), затем проявился устойчивый рост до середины апреля. Большую часть года (май-октябрь) индекс находился в боковом тренде с незначительной тенденцией к росту, а с середины ноября выделяется стремительный рост, локальный годовой максимум зафиксирован также 13 декабря (1164,15).

Достаточно резко Индекс РТС отреагировал на решение Банка России 4 февраля сохранить ключевую ставку (однодневный рост 6%). Также отмечается негативная реакция на Brexit: 24 и 27 июня индекс снижался на 3,0 и 2,6%. А победу Д. Трампа Индекс РТС отметил ростом в 1,8%. Как и для Индекса ММВБ, многие очевидно

значимые события оказались не замеченными.

В итоге за 2016 г. доходность российского рынка акций по Индексу РТС после трех лет пребывания в отрицательной зоне составила 52,2% годовых.

На более продолжительном интервале (2011–2016 гг.) Индекс РТС демонстрирует разнонаправленные тенден-

Таблица 13

Доходность фондовых индексов акций, % годовых

	Валюта	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Основные индексы												
Индекс РТС	долл.	70,9	19,2	-71,6	128,6	22,6	-21,9	10,5	-5,5	-47,5	-0,6	52,2
Индекс ММВБ	руб.	67,7	11,6	-66,5	121,1	23,3	-16,9	5,2	2,0	-8,3	22,7	26,8
Индекс РТС-2	долл.	42,3	43,2	-78,3	160,4	57,0	-31,8	3,2	-20,8	-47,0	1,2	107,7
Отраслевые индексы												
<i>Нефтегазовая отрасль</i>												
MICEX O&G	руб.	48,0	-3,6	-58,4	126,3	17,7	0,1	10,9	5,6	1,4	26,6	23,5
<i>Химия и нефтехимия</i>												
MICEX CHM	руб.	44,0	10,5	13,1		44,0	10,5	13,1	-17,4	19,8	71,4	5,8
<i>Телекоммуникации</i>												
MICEX TLC	руб.	66,0	14,6	-75,5	187,0	36,3	-14,8	3,9	11,3	-39,4	11,8	4,3
<i>Металлургия и горнодобыча</i>												
MICEX M&M	руб.	51,7	45,6	-69,2	212,2	63,2	-47,6	-5,7	-22,0	52,7	7,2	46,3
<i>Электроэнергетика</i>												
MICEX PWR	руб.	134,5	7,9	-73,7	167,3	44,2	-40,2	-16,9	-39,3	-22,7	17,1	110,1
<i>Машиностроение</i>												
MICEX MNF	руб.	69,6	61,4	-82,8	189,0	74,2	-40,5	16,9	-3,7	-46,8	40,4	12,6
<i>Потребительские товары</i>												
MICEX CGS	руб.					85,4	-36,2	27,3	25,4	-12,6	21,8	-0,3
<i>Финансы</i>												
MICEX FNL	руб.			-67,3	131,8	32,0	-29,7	-4,4	16,4	-22,1	48,1	31,4
<i>Транспорт</i>												
MICEX TRN	руб.								24,1	-53,4	34,6	117,3
Индексы акций с государственным участием												
<i>Индекс акций с государственным участием</i>												
SCI	руб.							3,4	0,2	-10,0	31,1	48,0
<i>Индекс акций компаний с регулируемой деятельностью</i>												
RCI	руб.							-13,8	-20,6	-9,4	29,1	44,3
<i>Основные валюты (справочно)</i>												
Доллар США	руб.	-8,5	-6,8	19,7	2,9	0,8	5,6	-5,7	7,8	71,9	29,5	-16,8
Евро	руб.	1,5	3,5	15,3	4,7	-7,1	3,3	-3,5	11,8	52,0	16,6	-19,9

Примечание: Индексы акций с государственным участием рассчитываются с 2015 г., данные за предыдущие годы показаны ретроспективно. Рассчитано по данным группы «Московская биржа» и Банка России.

ции – долгосрочный понижательный тренд до конца 2015 г. с последующим ростом в 2016 г., по итогам этого года он стал приближаться к уровням середины 2009 г.

В целом Индекс РТС, номинированный в долларах США, отличается большей изменчивостью в сравнении с Индексом ММВБ (см. табл. 13).

Индекс акций второго эшелона РТС-2 (рассчитывается в долларах США) показал в 2016 г. выделяющийся положительный результат – 107,7% годовых. При этом с 2011 г. он показывал слабые результаты: трижды достаточно глубокое падение и дважды – небольшую доходность.

По итогам 2016 г. (см. табл. 13⁵, справочно в этой таблице в качестве альтернативы приведены доходности основных мировых валют) большинство отраслевых индексов, рассчитываемых в российской валюте, показали положительную доходность.

Максимальную годовую доходность в 2016 г. показали отраслевые индексы транспорта (117,3% годовых) и электроэнергетики (110,1% годовых),

минимальную (минус 0,3% годовых) – индекс потребительских товаров. Самым стабильным является индекс нефтегазовой отрасли, он показывает положительную доходность начиная с 2009 г.

Недавно введенные индексы компаний с государственным участием SCI и RCI⁶ показали в 2016 г. доходность 48,0–44,3% годовых. Характерно, что этот результат намного превосходит доходность Индекса ММВБ.

Между основным и отраслевыми индексами во многих случаях отмечается достаточно высокая положительная корреляция (см. табл. 14).

Как и в прошлые годы, в наибольшей степени статистическая зависимость от основного индекса выявлена для отраслевого индекса нефтегазовой отрасли. Что касается остальных отраслевых индексов, то их зависимость от основного индекса постоянно эволюционирует. Тем не менее случаи отрицательной корреляции основного и отраслевых индексов не выявлены, однако в 2016 г. зафиксирована слабая корреляция между

Индексом ММВБ и отраслевым индексом металлургии и горнодобычи. Характерно, что индекс металлургии и горнодобычи также продемонстрировал и слабую связь с другими отраслевыми индексами.

Российские фондовые индексы характеризуются высокой волатильностью⁷. В табл. 15 в систематизированном виде представлены волатильность и доходность основных сводных фондовых индексов акций, а также коэффициент Шарпа⁸.

По итогам 2016 г. волатильность основных сводных фондовых индексов акций оказалась на минимальных уровнях. В сравнении с предыдущим годом она уменьшилась на 0,2–0,5 п.п. Тем не менее волатильность индексов акций российских компаний остается высокой, и на этом фоне многие события, которые, по идее, должны были бы влиять на их поведение, остаются незамеченными.

Обращает на себя внимание традиционно низкое значение коэффициента Шарпа. Однако в 2016 г. для всех трех сводных фондовых индексов

Таблица 14

Матрица корреляции фондовых индексов акций в 2016 г.

		A	B	C	D	E	F	G	H	I	J
A	Индекс ММВБ	1,00									
B	Нефтегазовая отрасль	0,92	1,00								
C	Химия и нефтехимия	0,30	0,25	1,00							
D	Телекоммуникации	0,65	0,56	0,20	1,00						
E	Металлургия и горнодобыча	0,03	0,01	0,01	0,03	1,00					
F	Электроэнергетика	0,46	0,42	0,23	0,32	0,01	1,00				
G	Машиностроение	0,28	0,18	0,09	0,25	-0,00	0,20	1,00			
H	Потребительские товары	0,45	0,38	0,35	0,32	0,04	0,28	0,18	1,00		
I	Финансы	0,81	0,67	0,17	0,57	-0,01	0,40	0,27	0,32	1,00	
J	Транспорт	0,25	0,16	0,07	0,28	-0,04	0,24	0,15	0,05	0,22	1,00

Расчитано по данным группы «Московская биржа».

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

⁶ В индекс SCI входят компании, в отношении которых позиция акционера – РФ определяется Правительством РФ. В индекс RCI входят компании, включенные в реестр естественных монополий.

⁷ Волатильность рассчитывается как стандартное отклонение однодневных относительных изменений фондового индекса на годичном интервале.

⁸ В качестве ставки без риска при расчете коэффициента Шарпа использовалась усредненная по итогам года эффективная доходность к погашению государственных облигаций RGBEY, приведенная к однодневному базису.

Таблица 15

Волатильность и доходность фондовых индексов акций

Период	Индекс ММВБ			Индекс РТС			Индекс РТС-2		
	Волатильность, %	Доходность, %	Коэффициент Шарпа	Волатильность, %	Доходность, %	Коэффициент Шарпа	Волатильность, %	Доходность, %	Коэффициент Шарпа
2005	1,5	83,1	0,14	1,3	83,5	0,16	0,8	69,3	0,05
2006	2,4	67,7	0,08	2,0	70,9	0,10	1,0	42,3	-0,01
2007	1,5	11,6	0,01	1,4	19,2	0,03	0,7	43,2	0,04
2008	4,5	-66,5	-0,09	4,2	-71,6	-0,11	1,5	-78,3	-0,41
2009	3,0	121,1	0,11	2,9	128,6	0,12	1,3	160,4	0,26
2010	1,5	23,3	0,04	1,7	22,6	0,04	1,0	57,0	-0,00
2011	1,7	-16,9	-0,05	2,0	-21,9	-0,06	1,3	-31,8	-0,14
2012	1,2	5,2	-0,00	1,6	10,5	0,01	1,3	3,2	-0,01
2013	1,0	2,0	-0,01	1,2	-5,5	-0,03	1,0	-20,8	-0,11
2014	1,6	-8,3	-0,06	2,7	-47,5	-0,12	2,5	-47,0	-0,12
2015	1,3	22,7	0,04	2,2	-0,6	-0,02	2,0	1,2	-0,02
2016	1,1	26,8	0,06	1,8	52,2	0,08	1,5	107,7	0,18

Рассчитано по данным группы «Московская биржа».

акций, в отличие от предыдущего года, этот показатель оказался положительным, что дает инвесторам положительный сигнал.

1.8.2. Индексы облигаций

Индекс корпоративных облигаций МСХСВІ. На рис. 42 и 43 представлены графики индекса МСХСВІ TR на основе совокупного дохода по корпоративным облигациям⁹ на историческом интервале 2005–2016 гг. и в 2016 г., а на рис. 44 – средневзвешенные дюрация и доходность к погашению облигаций, входящих в этот индекс.

Судя по Индексу МСХСВІ TR, средний совокупный доход инвесторов в корпоративные облигации (возврат на инвестиции) в течение 2016 г. за исключением октября постоянно рос с темпом, немного меньшим, чем годом ранее. В результате по итогам 2016 г. совокупный доход инвесторов в корпоративные облигации составил 10,7% против 19,3% годом ранее. В отличие от индексов акций, мы не можем выделить какие-либо отдельные внутрен-

ние или внешние события, существенно повлиявшие на динамику Индекса МСХСВІ TR.

В 2016 г. средневзвешенная дюрация корпоративных облигаций сохранилась на уровнях предыдущего года: 730–750 дней. В 2011–2014 гг. дюрация индексного портфеля МСХСВІ TR была больше и в среднем составляла 850 дней.

Доходность к погашению индексного портфеля МСХСВІ TR в течение 2015–2016 гг. отслеживала динамику изменения ключевой ставки и постепенно снижалась после бурного всплеска в конце 2014 г. В начале 2016 г. она находилась на уровне 11,30%, а к концу года опустилась до 10,14% (среднее по итогам года – 10,61%). Выделяется период от начала года до середины апреля, когда доходность к погашению превышала ключевую ставку в среднем на 38 б.п. (максимально – на 76 б.п.). Аналогичная ситуация проявлялась с середины сентября до конца года, особенно существенным спред был в период 21–26 октября (1,31–1,37 п.п.).

По итогам 2016 г. волатильность индекса корпоративных облигаций (см. табл. 16) резко снизилась в сравнении с предыдущим годом и составила 0,12%. Коэффициент Сортино второй год находится в положительной зоне и дает определенные позитивные сигналы инвесторам.

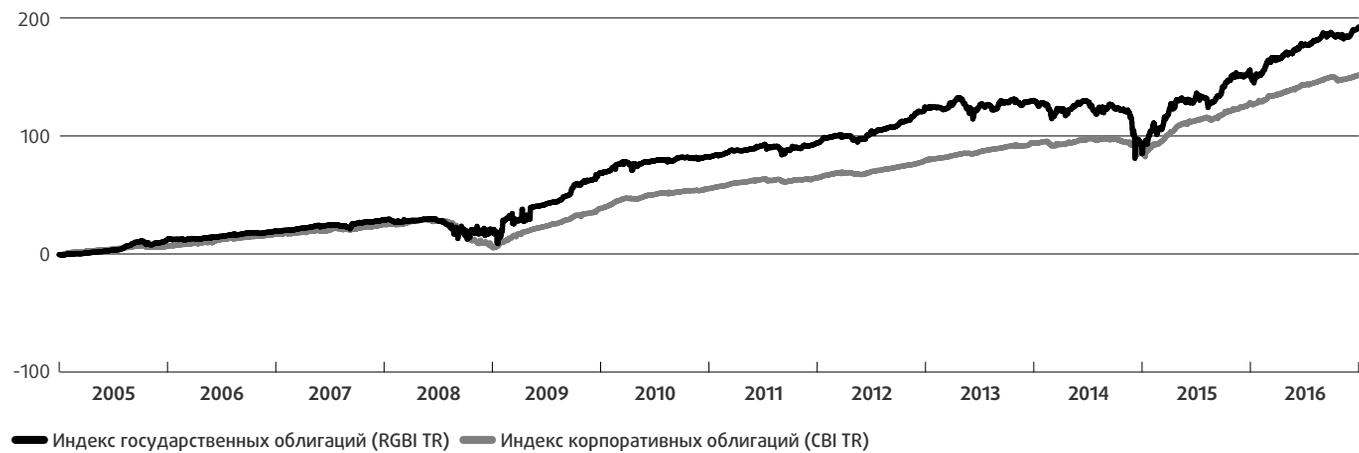
Индекс государственных облигаций МСХ RGBI TR. На рис. 42, 43 представлены графики индекса МСХ RGBI TR¹⁰, а на рис. 45 приведены графики средневзвешенной дюрации и эффективной доходности к погашению RGBEY.

Поведение Индекса МСХ RGBI TR в 2016 г. было столь же нестабильным, как и годом ранее. Отмечаются достаточно продолжительный боковой тренд в период сентябрь–ноябрь и интенсивный рост в декабре, все это – на фоне повышенной волатильности. Тем не менее, несмотря на высокую волатильность Индекса МСХ RGBI TR, можно отметить, что в начале года на его динамику оказывала влияние

⁹ Индекс приведен в относительном масштабе.

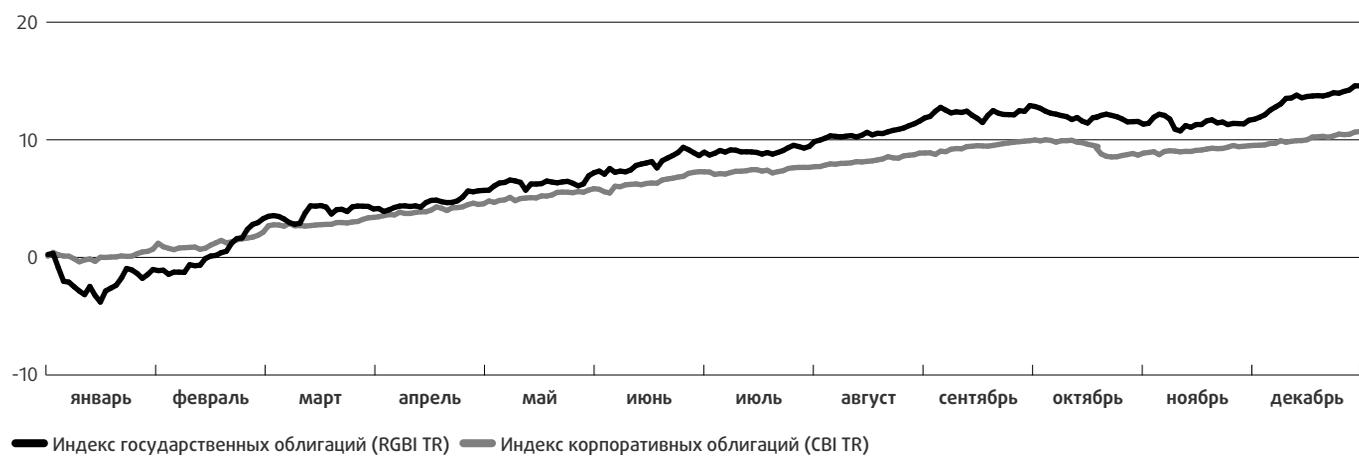
¹⁰ Индекс приведен в относительном масштабе.

Рис. 42

Индексы облигаций MCX RGBI TR и MCX CBI TR, %

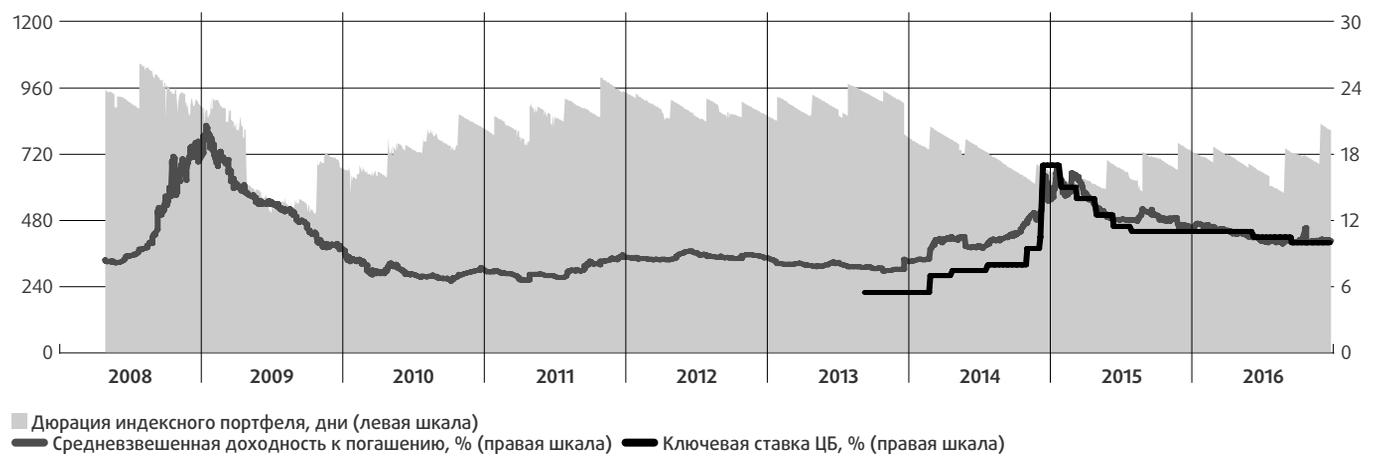
Источники: группа «Московская биржа», расчеты НАУФОР.

Рис. 43

Индексы облигаций MCX RGBI TR и MCX CBI TR в 2016 г., %

Источники: группа «Московская биржа», расчеты НАУФОР.

Рис. 44

Доходность и дюрация индекса корпоративных облигаций MCX CBI TR

Источники: группа «Московская биржа», Банк России.

ситуация на азиатских торговых площадках.

В итоге за 2016 г. совокупный доход инвесторов в государственные облигации составил 14,5% против 29,8% годом ранее. Обращает внимание, что доход инвесторов в государственные облигации, судя по индексам облигаций, оказался в 2016 г. на 3,8 п.п. выше, чем доход инвесторов в корпоративные облигации, годом ранее отмечалась аналогичная ситуация, но спред был больше – 10,5 п.п.

Дюрация государственных облигаций в 2015–2016 гг. резко выросла и составила в среднем 3180 дней против 2380 дней в 2012–2014 гг.

В течение 2015–2016 гг. эффективная доходность к погашению государственных облигаций RGBEY также следовала в тренде изменения ключевой ставки. В начале 2016 г. она находилась на уровне 10,19%, а к концу года опустилась до 8,36% (среднее по итогам года – 9,09%). В течение всего года индикатор RGBEY не пре-

вышал ключевую ставку Банка России, спред находился в диапазоне от минус 2,22 п.п. до минус 0,13 п.п. (в среднем минус 1,48 п.п.).

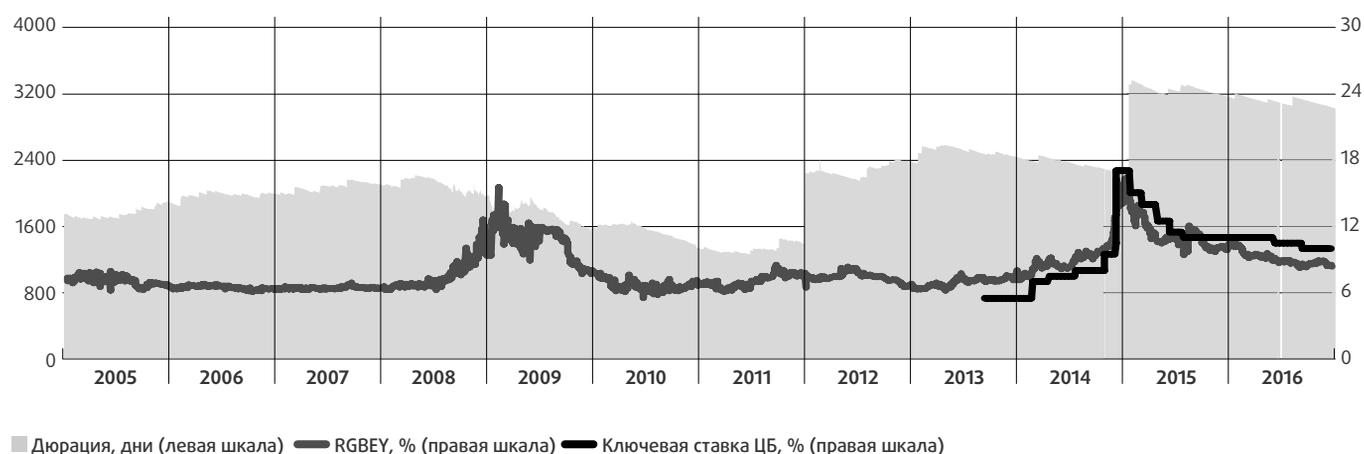
Волатильность индекса государственных облигаций значительно меняется год от года (см. табл. 16).

По итогам 2015 г. волатильность Индекса MCXRGBI TR также существенно уменьшилась по сравнению с предыдущим годом и составила 0,28%.

Характерно, что за весь период наблюдения, за редким исключением,

Рис. 45

Эффективная доходность к погашению и дюрация государственных облигаций



■ Дюрация, дни (левая шкала) — RGBEY, % (правая шкала) — Ключевая ставка ЦБ, % (правая шкала)

Источники: группа «Московская биржа», Банк России.

Таблица 16

Волатильность и усредненная доходность к погашению фондовых индексов облигаций

Период	Корпоративные облигации			Государственные облигации		Ставка рефинансирования/ Ключевая ставка (усредненная), %
	Волатильность MCX CBI TR, %	Усреднённая доходность к погашению MCX CBI TR, %	Коэффициент Сортино	Волатильность MCX RGBI TR, %	Усреднённая доходность к погашению MCX RGBI TR, %	
2005	0,10	-	-	0,15	7,09	13,0
2006	0,20	-	-	0,11	6,46	11,6
2007	0,11	-	-	0,15	6,42	10,3
2008	0,42	-	-	1,03	7,56	10,9
2009	0,26	13,68	0,05	1,22	10,18	11,3
2010	0,10	7,41	0,03	0,35	6,64	8,0
2011	0,09	7,48	0,02	0,22	7,06	8,1
2012	0,06	8,73	0,09	0,17	7,41	8,1
2013	0,04	7,93	0,11	0,36	6,79	5,5
2014	0,30	10,44	-0,14	0,80	9,16	7,9
2015	0,31	13,11	0,48	0,57	11,43	12,5
2016	0,12	10,61	0,30	0,28	9,09	10,6

Расчитано по данным группы «Московская биржа».

волатильность по индексу государственных облигаций существенно превышает волатильность по индексу корпоративных облигаций.

1.8.3. Индикаторы ставки РЕПО

На рис. 46 и 47 приведены графики однодневных индикаторов РЕПО по акциям и облигациям в 2006–2016 гг.

Однодневные индикаторы РЕПО по акциям и облигациям продемонстрировали в 2015–2016 гг. на качественном уровне сходную динамику: постепенное снижение в течение всего периода после всплеска в конце 2014 г., вызванного резким увеличением ключевой ставки. В индикаторе РЕПО по облигациям выделяются

аномальные отрицательные выбросы в феврале-марте.

Для индикатора РЕПО по акциям снижение проходило от уровня 11,8 до 9,5%.

Для индикатора РЕПО по облигациям снижение проходило от уровня 11,5 до 9,9%.

В 2014 г. введены новые индикаторы – индикаторы ставок РЕПО с центральным контрагентом. Расчет этих индикаторов осуществляется отдельно для государственных облигаций (МОEXРЕПО) и акций (МОEXРЕОEQ). На рис. 48 графики дневных индикаторов ставок РЕПО с ЦК в 2014–2016 гг.

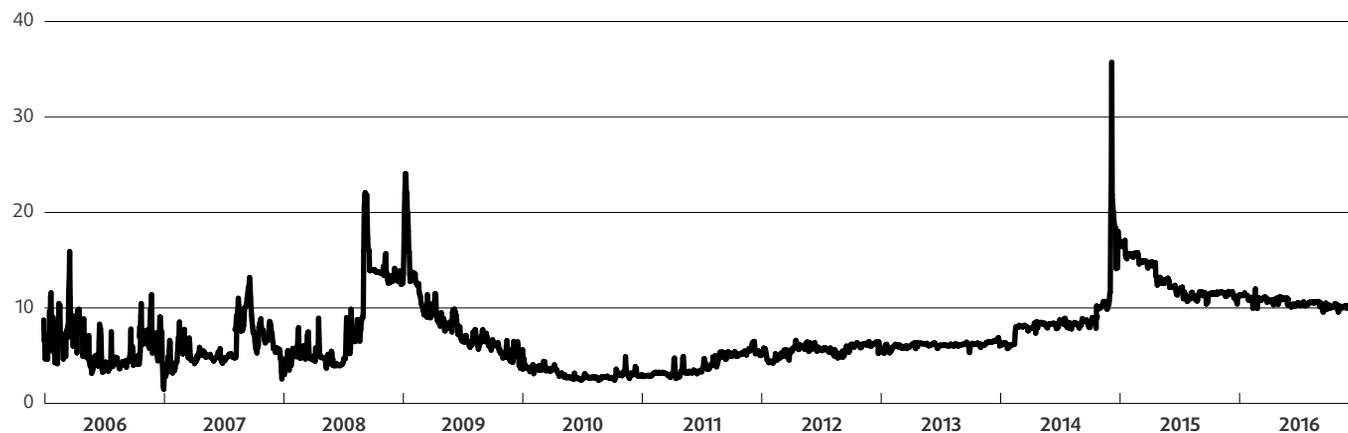
Поведение индикаторов РЕПО с ЦК в 2016 г. отличается стабильностью

с незначительной тенденцией к снижению. Завершение 2016 г. прошло на уровнях 10,39–10,62%. Отличия значений этого индикатора для государственных облигаций и для акций минимальны, в среднем индикатор для акций превышает индикатор для государственных облигаций на 0,22 п.п.

В целом все индикаторы РЕПО крайне волатильны, и на таком фоне события, которые, по идее, должны оказывать влияние на динамику этих индикаторов, остаются незамеченными. Исключение составляют только экстраординарные события, например, повышение ключевой ставки сразу на 7,5 п.п. в декабре 2014 г.

Рис. 46

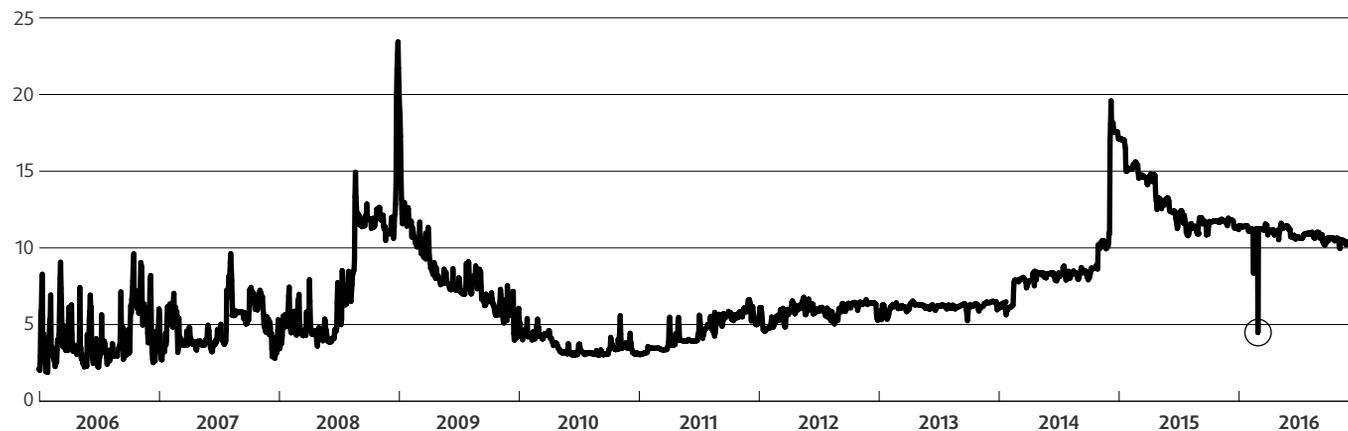
Индикатор однодневной ставки РЕПО по акциям, %



Источник: группа «Московская биржа».

Рис. 47

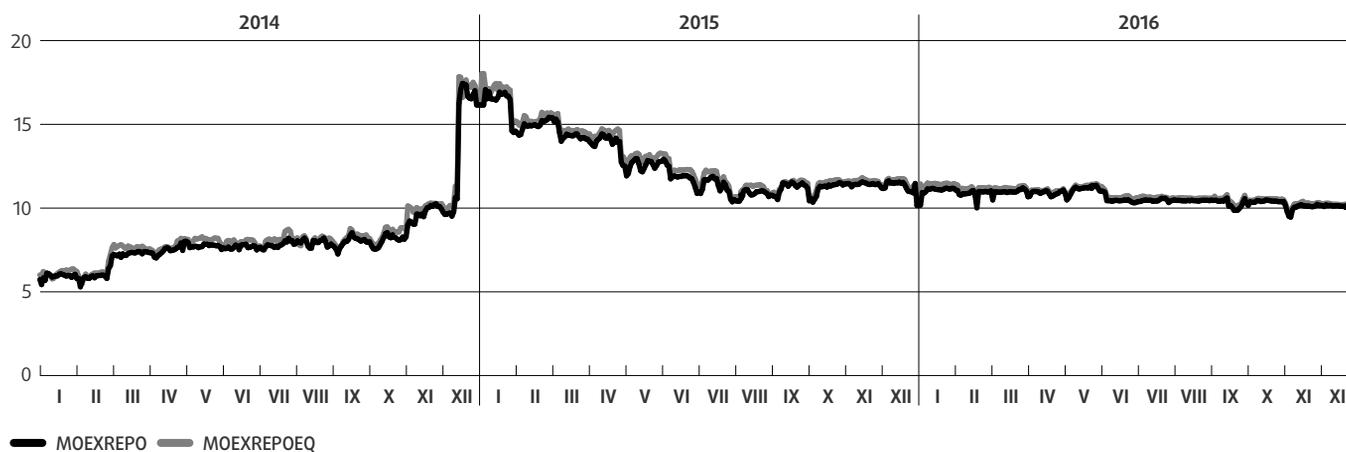
Индикатор однодневной ставки РЕПО по облигациям, %



Источник: группа «Московская биржа».

Рис. 48

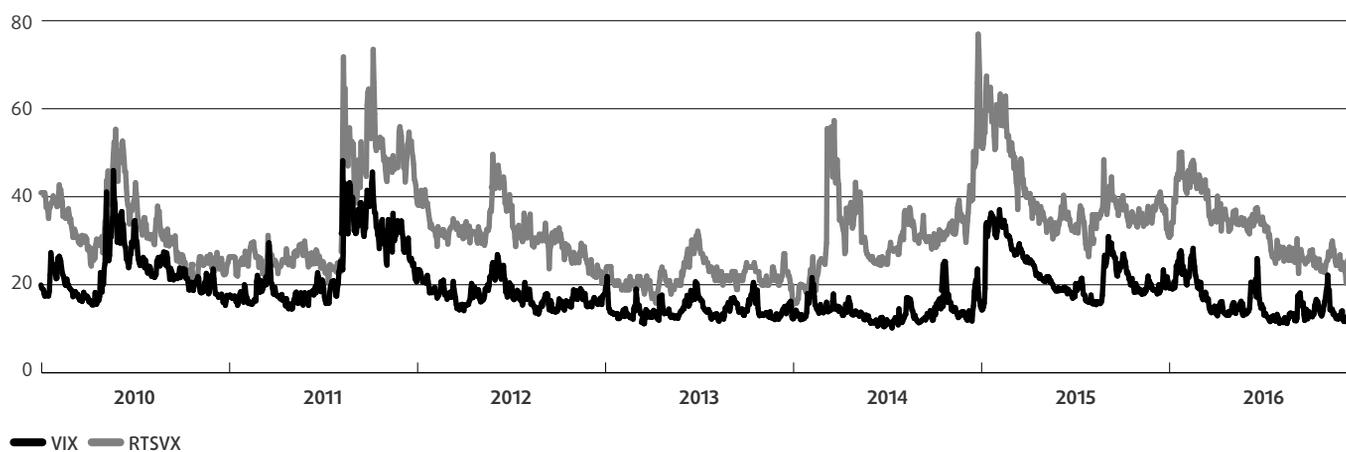
Индикаторы ставки РЕПО с центральным контрагентом, %



Источник: группа «Московская биржа».

Рис. 49

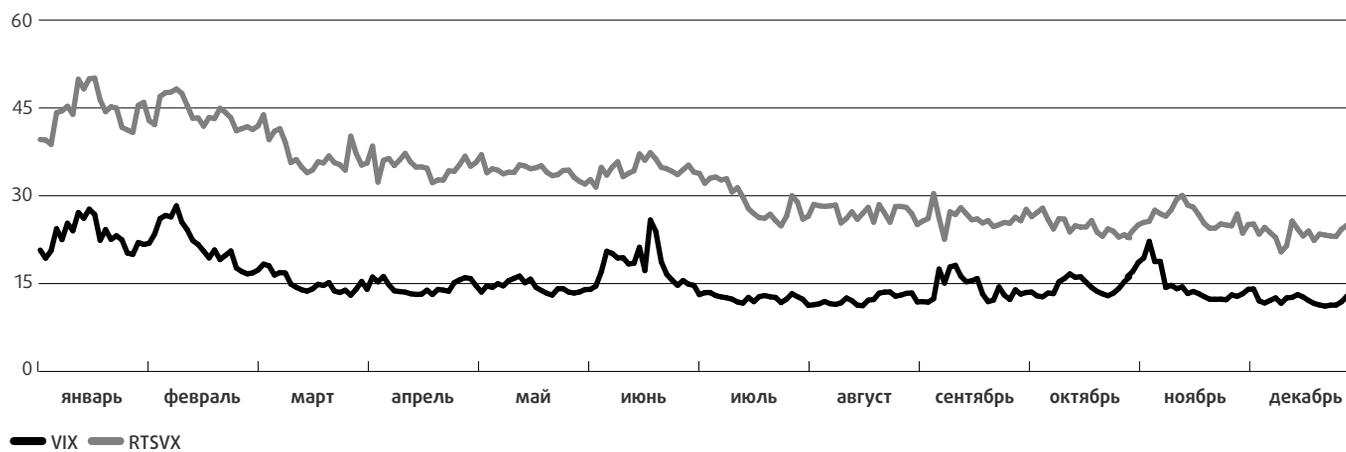
Индекс рыночной волатильности VIX и RTSVX, %



Источники: группа «Московская биржа», Yahoo Finance.

Рис. 50

Индексы рыночной волатильности VIX и RTSVX в 2016 г., %



Источники: группа «Московская биржа», Yahoo Finance.

1.8.4. 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. 49 и 50 приведены графики индексов VIX и RTSVX в 2010–2016 гг. и в 2016 г.

Российский индекс RTSVX в 2010–2016 гг. на качественном уровне был практически полностью идентичен

международному индексу VIX и повторяет его на более высоком уровне. Так, в 2016 г. в среднем спред между этими индексами составлял 16,6 п.п. – практически столько же, что и годом ранее. В течение 2016 г., несмотря на существенный разброс, Индекс RTSVX демонстрировал понижательный тренд.

Индексы волатильности крайне восприимчивы к различного рода внешним факторам. Максимального значения Индекс RTSVX достигал в период 15–21 января на фоне негативных

явлений на азиатских торговых площадках. Также отмечается повышенная волатильность 11 февраля, что может быть связано с реакцией на заявление ФРС США относительно устойчивости роста экономики страны.

Индекс VIX достаточно резко отреагировал 24 и 27 июня на результаты референдума о выходе Великобритании из ЕС, реакция российского индекса волатильности, в отличие от российских индексов акций, была достаточно сдержанной.

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 при определенных условиях некоммерческая организация. Данные о количестве действующих юридических лиц приведены в табл. 17, а сводные данные по количеству эмитентов

на внутреннем организованном рынке – в табл. 18¹¹.

Количество открытых (публичных) акционерных обществ, которые являются ресурсной базой организованного рынка акций, постоянно снижается, а в 2015–2016 гг. спад был особенно существенным (на 18,4 и 12,8% соответственно). Тем не менее оно все еще остается достаточно большим – немногим более 20 тыс. компаний.

На организованном рынке представлено крайне мало компаний из общего числа эмитентов.

В 2016 г. рост числа эмитентов, акции и/или облигации которых обращаются на организованном рынке, сократилось на 41 компанию (7,2% в относительном исчислении) – до 526 юридических лиц. При этом количество эмитентов, ценные бумаги которых включены в котировальные

Таблица 17

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	1 972
2016	3 837 232	20 103	80 678	3 736 028	423

Источник: «СПАРК – Интерфакс».

¹¹ В этой таблице представлены как российские, так и иностранные эмитенты, ценные бумаги которых обращаются на фондовом рынке группы «Московская биржа».

Таблица 18

Эмитенты на организованном рынке

Период	ФБ ММВБ		РТС	
	Количество эмитентов (акций и облигаций)	в том числе в котировальных списках (I и II уровни)	Количество эмитентов (акций и облигаций)	в том числе в котировальных списках
2005	385	93	262	46
2006	539	127	332	64
2007	670	229	354	88
2008	632	255	329	92
2009	602	230	353	87
2010	570	241	307	76
Группа «Московская биржа»				
2011	557	241		
2012	517	240		
2013	541	245		
2014	567	260		
2015	567	234		
2016	526	203		

Источник: группа «Московская биржа».

списки, сократилось еще больше – на 13,3%. По-видимому, это по большей части связано с ужесточением требований к листингу ценных бумаг.

Первичные публичные размещения российских эмитентов в 2014–2016 гг.,

носят эпизодический характер и по известным причинам проводятся только на внутреннем рынке. По имеющимся данным, в 2016 г. IPO на Московской бирже провели две российские компании (ПАО «ФГ «БУДУЩЕЕ» и ПАО «НК

«Русснефть»), объем привлеченных этими эмитентами средств оценивается в 44,1 млрд руб. Годом ранее первичные публичные размещения провели четыре компании, которые в сумме привлекли 29,2 млрд руб.

2.2. Инвесторы

Под инвесторами мы понимаем любых лиц и институты, которые вкладывают средства в ценные бумаги с целью получения прибыли. Официальные систематизированные данные о составе и количественных характеристиках инвесторской базы российского рынка ценных бумаг отсутствуют. Учет и изучение инвесторской базы ведется профессиональными участниками рынка ценных бумаг, саморегулируемыми

организациями и исследовательскими группами. Некоторые данные по инвесторам стали публиковаться Банком России.

Группа «Московская биржа» на регулярной основе раскрывает информацию о количестве и структуре клиентов участников торгов, совершающих операции на фондовом рынке (далее мы будем называть их также «клиенты ФБ ММВБ»).

На рис. 51 приведены данные о количестве клиентов, зарегистрированных на ФБ ММВБ¹².

Общее количество клиентов ФБ ММВБ демонстрирует долгосрочную тенденцию к росту. В 2016 г. рост количества уникальных клиентов замедлился до 5,4% (8,7% в 2015 г). На конец года их число составило 1070,3 тыс. – на 54,4 тыс. больше, чем в 2015 г.

¹² Здесь и далее используется среднегодовое значение как среднее арифметическое помесечных показателей.

Важной характеристикой инвесторской базы является количество так называемых активных инвесторов, то есть тех из уникальных клиентов, кто осуществляет не менее одной сделки в месяц. Нельзя не отметить, что ниша активных клиентов в общей клиентской массе традиционно мала как в относительном, так и в абсолютном исчислении. Так, в период 2007–2011 гг. активные клиенты в среднем составляли 15% от числа уникальных клиентов. В 2012–2016 гг. это соотношение уменьшилось до 8,9%.

В 2016 г. отмечается повышенная активность инвесторов: среднегодовое

число активных клиентов составило 93,6 тыс. – на 17,7% больше, чем годом ранее.

2.2.1. Частные инвесторы

На рис. 52 приведены данные о количестве клиентов ФБ ММВБ – физических лиц – резидентов.

В общем числе уникальных клиентов физические лица – резиденты составляют 97,5%.

Количество уникальных клиентов ФБ ММВБ физических лиц-резидентов постоянно растет, за 2016 г. среднегодовое значение количества таких клиентов выросло на 5,7% и состави-

ло 1038,3 тыс. чел. В масштабе страны это крайне незначительная величина – около 0,8% трудоспособного населения.

В 2016 г. активные клиенты составили в среднем 8,3% от числа уникальных клиентов, в абсолютном значении их количество выросло до 86,2 тыс. чел. (в относительном выражении – на 9,3%).

На рис. 53 представлены данные о структуре сделок частных инвесторов на фондовом рынке группы «Московская биржа». Основной интерес для инвесторов – физических лиц при осуществлении сделок с ценными

Рис. 51

Клиенты ФБ ММВБ, тыс.

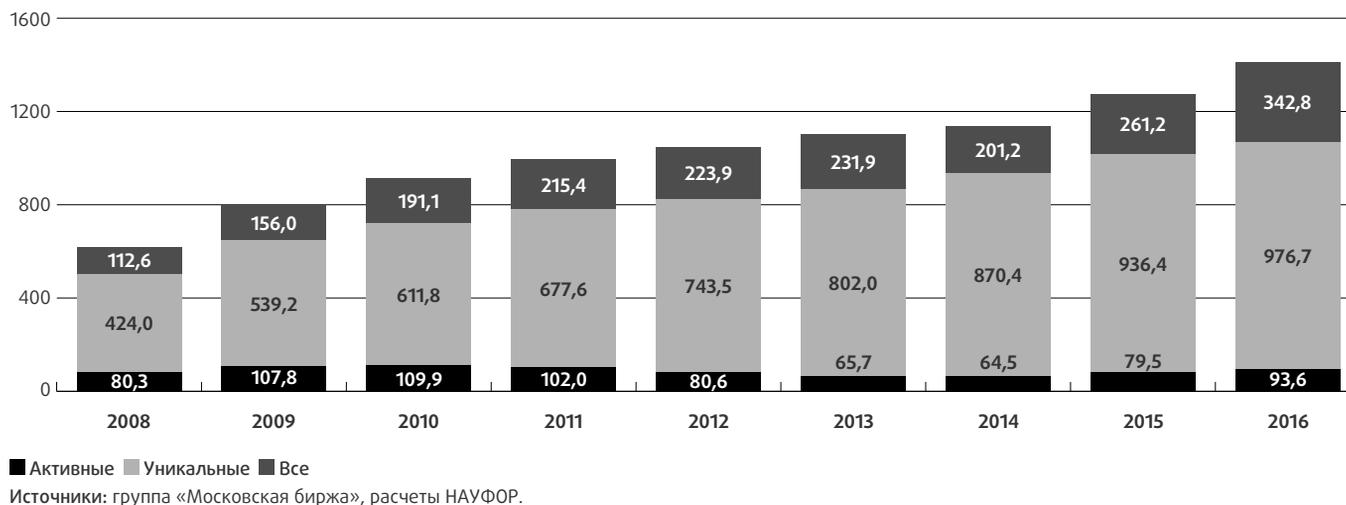
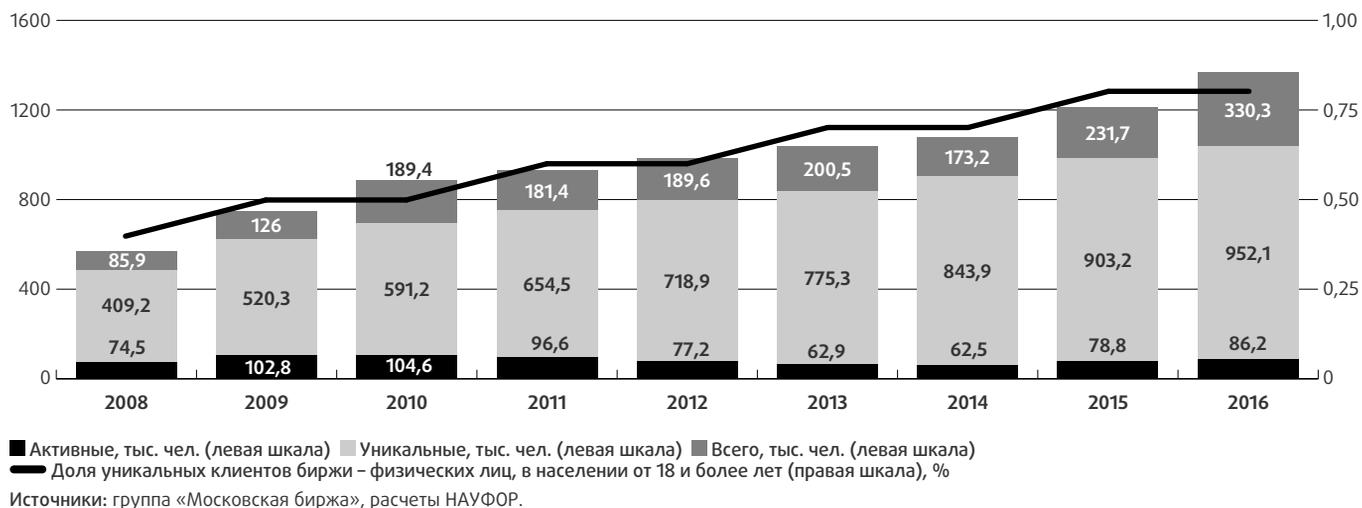


Рис. 52

Физические лица резиденты – клиенты ФБ ММВБ



бумагами на ФБ ММВБ представляют акции.

В общем объеме сделок, совершенных физическими лицами на этой бирже в 2016 г., сделки с акциями занимают 85,9%, против 82,7 в предыдущем году. Иные виды ценных бумаг, такие как облигации и инвестиционные паи, составляют в операциях частных инвесторов 14,1%.

Несмотря на повышенный интерес к долевым инструментам со стороны частных инвесторов, наблюдается небольшое изменение структуры вложений. В 2016 г. доля прочих инструментов (в первую очередь, облига-

ций и инвестиционных паев) немного сократилась, однако интерес к долговым инструментам со стороны частных инвесторов сохраняется.

На рис. 54 приведен график, характеризующий долю физических лиц – резидентов в общем стоимостном объеме сделок с акциями и корпоративными облигациями на фондовом рынке группы «Московская биржа» (без учета сделок РЕПО).

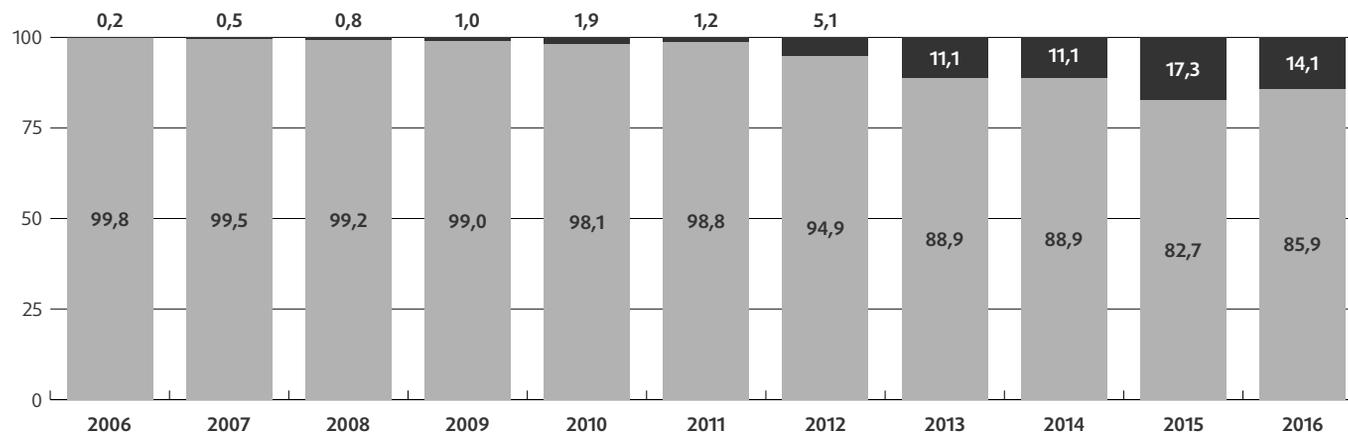
Начиная с 2010 г. проявилась тенденция уменьшения доли частных инвесторов – резидентов в сделках с акциями. В 2016 г. эта тенденция ускорилась, показав падение

на 3,1 п.п., до 34,9%. Доля частных инвесторов в торгах иными ценными бумагами (в первую очередь, с облигациями) демонстрирует еще более отрицательную динамику. Так, в 2016 г. доля частных инвесторов в общем объеме сделок с иными ценными бумагами упала на 7,2 п.п. и достигла 5,7%.

В 2015 г. у частных инвесторов – резидентов появилась возможность открывать индивидуальные инвестиционные счета (ИИС), отличающиеся льготным режимом налогообложения при сроке инвестирования от трех лет.

Рис. 53

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

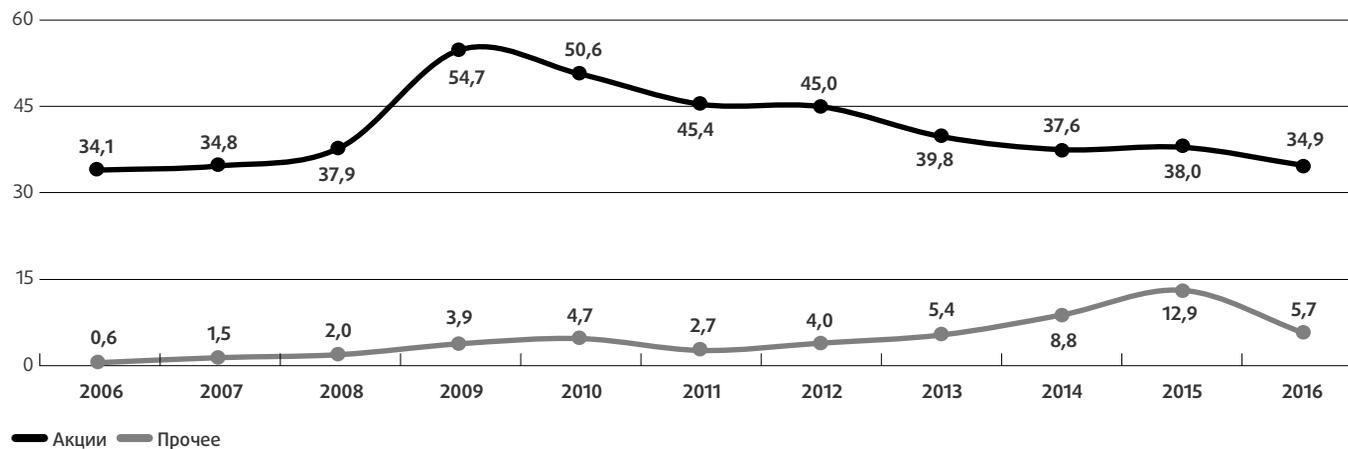


■ Акции (включая иностранные ЦБ и ДР) ■ Прочее

Источники: группа «Московская биржа», расчеты НАУФОР.

Рис. 54

Доля физических лиц в стоимостном объеме сделок с ценными бумагами на фондовом рынке группы «Московская биржа» (без учета сделок РЕПО), %

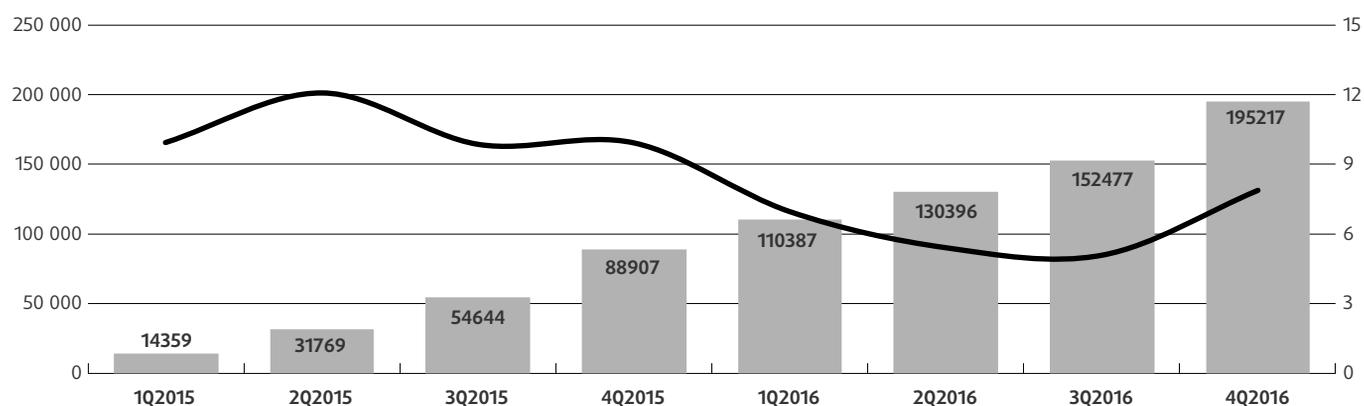


— Акции — Прочее

Источники: группа «Московская биржа», расчеты НАУФОР.

Рис. 55

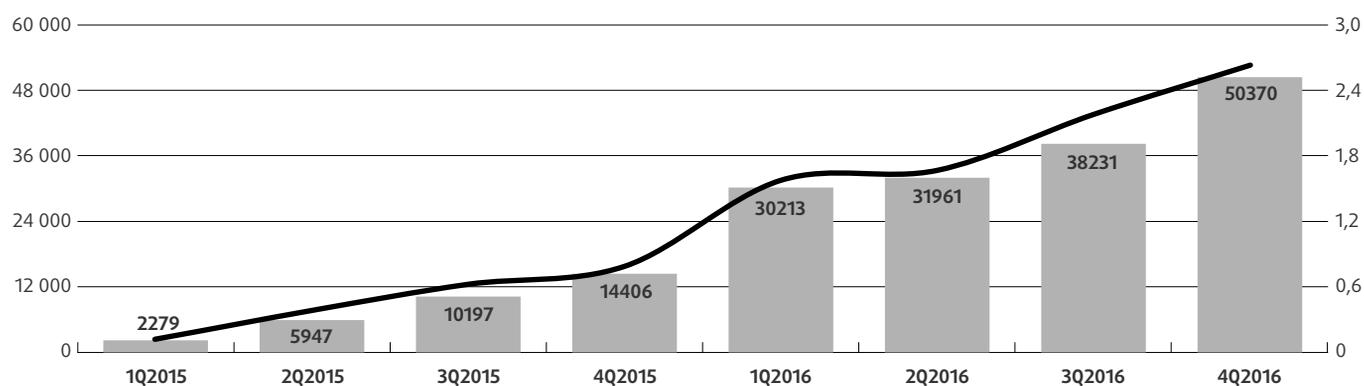
Динамика открытия ИИС



■ Кол-во ИИС на конец месяца (левая шкала) — Доля счетов, по которым заключается минимум одна сделка в месяц, % (правая шкала)
 Источник: группа «Московская биржа».

Рис. 56

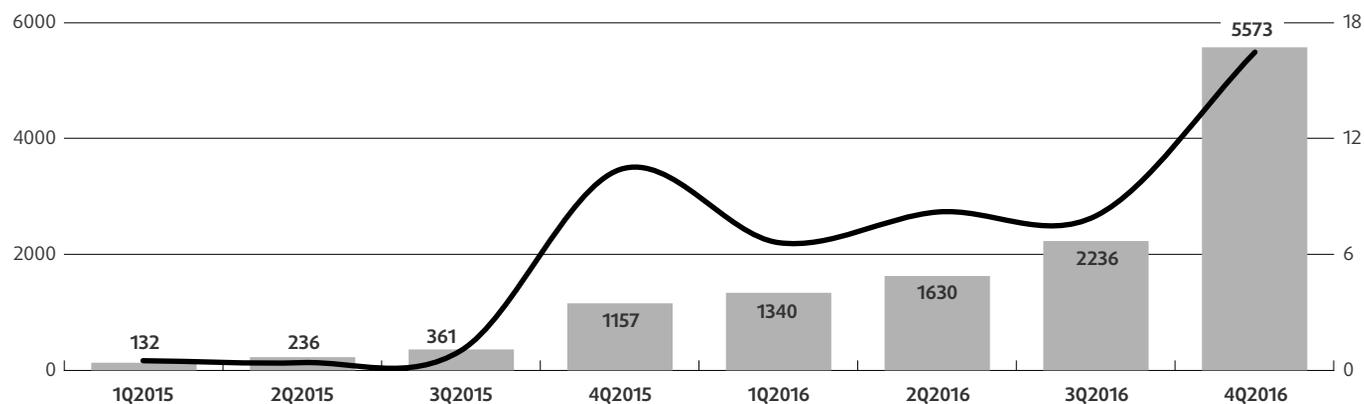
Объем сделок с акциями с использованием ИИС



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

Рис. 57

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».

В обобщенном виде статистические данные по таким счетам доступны только по инвесторам, осуществляющим операции на организованных рынках группы «Московская биржа». На рис. 55 приведены данные по динамике открытия ИИС на фондовом рынке Московской биржи в течение 2015–2016 гг.

В течение 2016 г. количество ИИС, открываемых на Московской бирже, росло достаточно интенсивно: с 88,9 тыс. чел. в конце 2015 г. до 195 тыс. к концу 2016 г. (прирост – 119,5%). По данным Московской биржи, около 32% частных инвесторов, открывших ИИС, впервые вышли на российский фондовый рынок. В 2016 г., по нашим оценкам, объем денежных средств, размещенных гражданами РФ на ИИС сложился в размере 20 млрд руб., что почти в три раза больше прошлогоднего значения.

Выбор финансовых инструментов для инвестирования с использованием ИИС в целом не отличается от общих инвестиционных предпочтений физических лиц – резидентов (см. рис. 54).

На рис. 56, 57 приведены данные по объемам сделок с акциями (включая депозитарные расписки, ETF, ПИФ

и ИСУ) и с облигациями (включая государственные и корпоративные).

Объем сделок с акциями в течение года имел явный повышательный тренд, в сумме за год оборот составил 151 млрд руб. Вместе с тем в общем объеме сделок с акциями физических лиц доля оборотов ИИС в среднем за год составила чуть больше 2%.

Общий объем сделок с облигациями с использованием ИИС за год составил 10,8 млрд руб. Выделяется взрывной рост оборотов к концу года, когда объем сделок с облигациями через ИИС достиг в 2015 и 2016 гг. 1 и 1,6% соответственно.

2.2.2. Корпоративные инвесторы

Под корпоративными инвесторами мы понимаем действующие от своего имени юридические лица.

На рис. 58 приведены данные о количестве юридических лиц – клиентов ФБ ММВБ.

В 2016 г. количество уникальных клиентов – юридических лиц уменьшилось на 8,2% и достигло 19,1 тыс. компаний. В сравнении с прошлым периодом снижение числа активных корпоративных инвесторов немного замедлилось. По итогам 2016 г. количество активных инвесторов составило 1335 организаций.

2.2.3. Клиенты доверительного управления

На рис. 59 приведены данные о количестве физических и юридических лиц – клиентов ФБ ММВБ, передавших свои средства в доверительное управление (ДУ).

В сравнении с количеством клиентов, осуществляющих брокерские операции на бирже, количество клиентов, передавших свои средства в доверительное управление для операций на организованном рынке, крайне мало – всего 19 144 инвесторов. Доля уникальных клиентов ДУ в процентном отношении к общему количеству почти 21%, в абсолютном выражении – 3969 инвесторов в 2016 г.

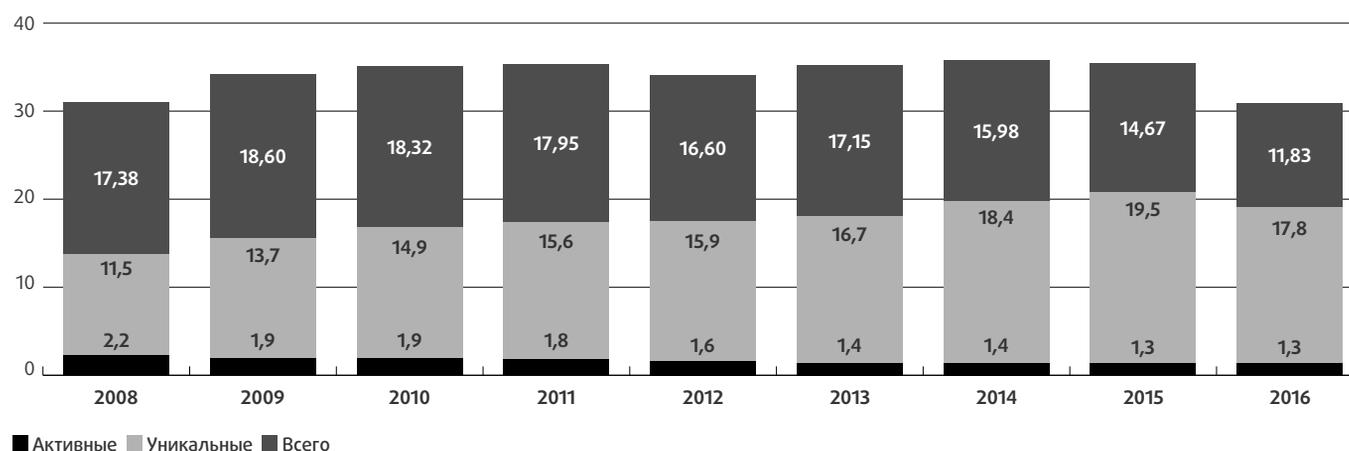
2.2.4. Паевые инвестиционные фонды

Общее число паевых инвестиционных фондов на отечественном финансовом рынке (как для квалифицированных, так и для неквалифицированных инвесторов) в течение 2012–2016 гг. стабилизировалось вокруг уровня немногим более 1,5 тыс. шт.

На рис. 60 приведены сводные данные по динамике изменения количества ПИФ¹³.

Рис. 58

Юридические лица – клиенты ФБ ММВБ, тыс.



Источники: группа «Московская биржа», расчеты НАУФОР.

¹³ Учитываются сформированные фонды, фонды, находящиеся в стадии формирования, фонды, находящиеся в стадии прекращения, фонды, формирование которых не начато. Доля фондов для квалифицированных инвесторов определена путем обратного счета по статистическим данным, раскрываемым Банком России для неквалифицированных инвесторов.

В 2016 г. отмечается незначительный рост числа закрытых фондов (1,3% к предыдущему году), количество открытых фондов, наоборот, уменьшилось на 9,1%. В общем числе фондов преобладают закрытые фонды (76% общего числа), открытые фонды составляют 22%, а интервальные фонды занимают остаточную нишу. Среди всех фондов, по полученным оценкам, 55% относятся к категории фондов для квалифицированных инвесторов, и этот показатель постоянно растет: так, в 2008 г. доля фондов для квалифицированных инвесторов составляла около 14%.

Информация по количеству клиентов ПИФ стала раскрываться Банком

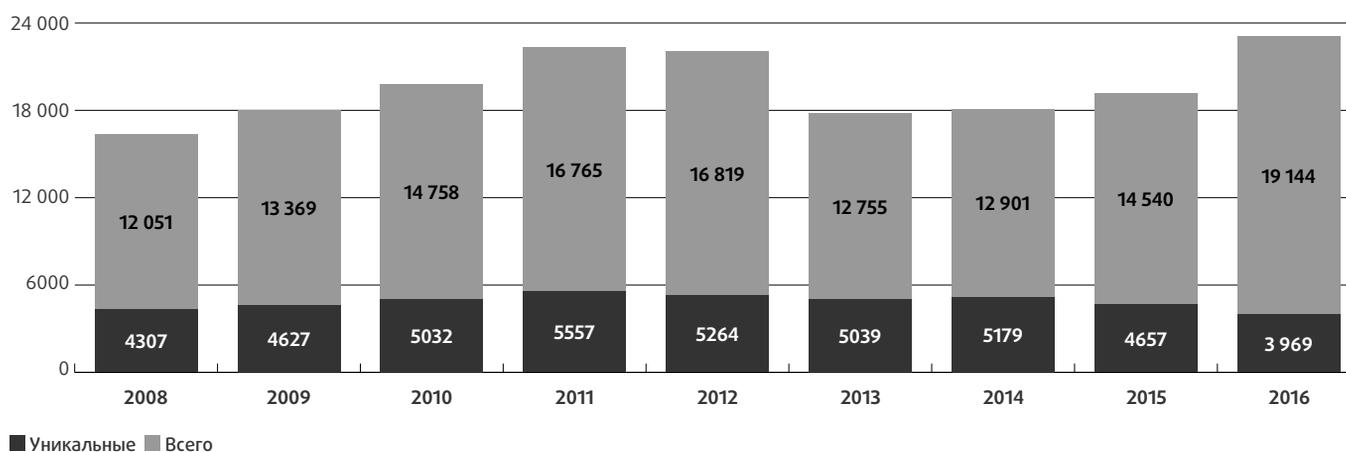
России только в 2016 г. (как обобщенно по фондам для квалифицированных и неквалифицированных инвесторов, так и в разрезе отдельных фондов для неквалифицированных инвесторов). По данным Банка России, на конец четвертого квартала 2016 г. общее количество владельцев инвестиционных паев закрытых фондов (как физических, так и юридических лиц – резидентов и нерезидентов) составляет 10,2 тыс., открытых фондов – 376 тыс. Данные по интервальным фондам приводятся с учетом одного фонда (ИПИФ «Альфа-Капитал»), преобразованного в 2000 г. из чекового инвестиционного фонда и представляются аномально большими – 1080 тыс. Мы исключили

число владельцев инвестиционных паев этого фонда (1048 тыс.) из общего расчета и оцениваем количество владельцев паев интервальных фондов, которые осознанно приняли инвестиционное решение по приобретению паев, в 31,1 тыс.

Сопоставляя данные Банка России, мы оцениваем количество неквалифицированных инвесторов в закрытые фонды в 8,1 тыс. (77,6% общего числа), остальные 2,1 тыс. могут быть отнесены к квалифицированным инвесторам. Вычленив из общего числа владельцев инвестиционных паев интервальных фондов квалифицированных инвесторов не представилось возможным.

Рис. 59

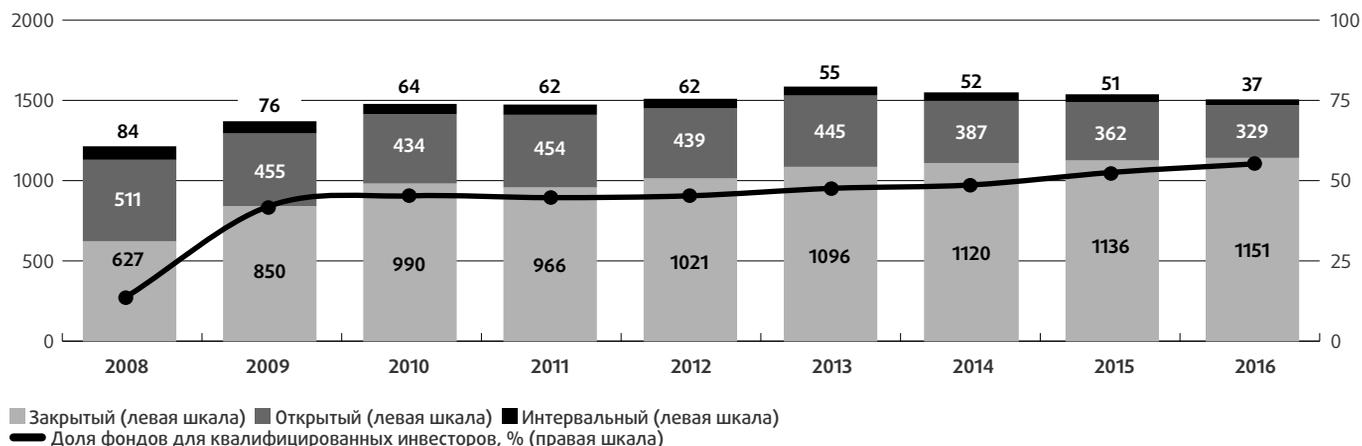
Клиенты ФБ ММВБ, передавшие свои средства в доверительное управление



Источники: группа «Московская биржа», расчеты НАУФОР.

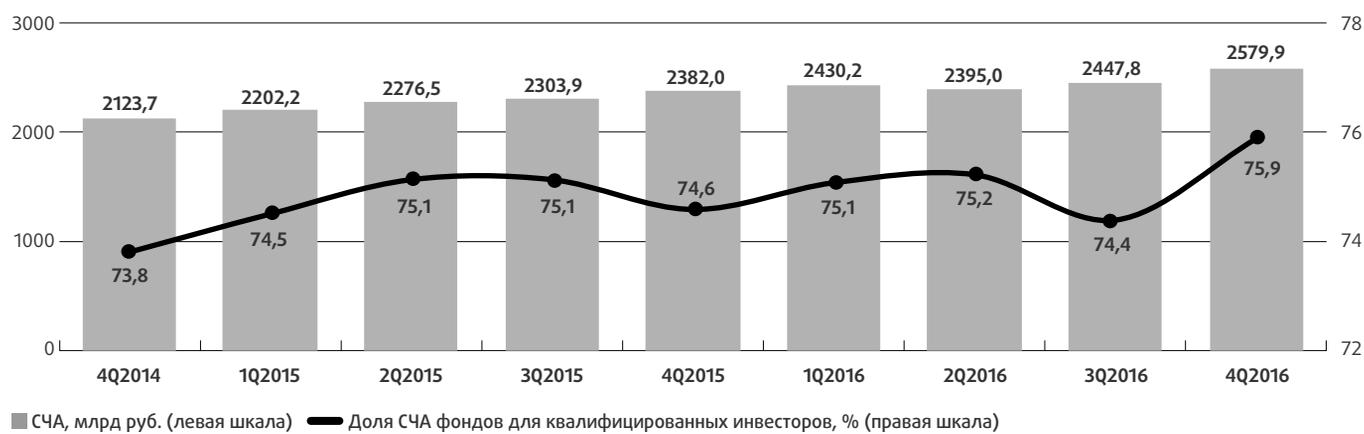
Рис. 60

Количество паевых инвестиционных фондов



Источники: Банк России, investfunds.ru.

Рис. 61

Динамика СЧА ПИФ для квалифицированных и неквалифицированных инвесторов

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, и мы можем оценивать количество владельцев инвестиционных паев суммарно до 400 тыс. Ввиду того, что данные по владельцам инвестиционных паев доступны на весьма ограниченном временном интервале, оценить динамику их изменения не представляется возможным.

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 четвертый квартал 2016 г.

максимальное число владельцев инвестиционных паев в одном фонде – 33 226, медианное – 172, минимальное – один¹⁴. Только семь открытых фондов (2,1% общего числа) имеют более 10 000 владельцев паев, у 80 фондов (24,1%) более 1000 владельцев. Свыше ста владельцев паев у 194 фондов (59%). Менее десяти владельцев паев у 62 фондов (19%).

Количество владельцев инвестиционных паев закрытых фондов (для неквалифицированных инвесторов) гораздо меньше: по данным Банка России, за четвертый квартал 2016 г. максимальное число владельцев инвестиционных паев в одном фонде – 1681, медианное – два, минимальное – один. Только три закрытых фонда (0,9% общего числа) имеют более 1000 владельцев паев. Свыше ста владельцев паев у восьми фондов (2,5%). Менее десяти владельцев у подавляющего числа фондов (87,3%).

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, публичные агрегированные сведения о стоимости чистых активов

ПИФ для квалифицированных и неквалифицированных инвесторов стали представляться Банком России только с конца 2014 г. (см. рис. 61).

По данным Банка России, за четвертый квартал 2016 г. суммарная стоимость чистых активов всех видов ПИФ, относящихся как к фондам для квалифицированных, так и для неквалифицированных инвесторов составила 2 579,9 млрд руб., в этой сумме 75,9% принадлежит фондам для квалифицированных инвесторов.

Таким образом, по нашим оценкам, на 0,6% общего числа владельцев инвестиционных паев (являются квалифицированными инвесторами) приходится свыше 74% суммарной стоимости чистых активов ПИФ.

Ввиду того, что данные по агрегированной стоимости чистых активов ПИФ доступны на весьма ограниченном временном интервале, оценить динамику их изменения не представляется возможным.

На рис. 62 приведены структурированные данные о стоимости чистых активов паевых инвестиционных фондов для неквалифицированных инвесторов на десятилетнем интервале.

За 2016 г. общая сумма чистых активов фондов для неквалифицированных инвесторов увеличилась на 2,5% и достигла 620,7 млрд руб.

¹⁴ Имеются фонды, находящиеся в стадии прекращения, у которых отсутствуют владельцы. Здесь и далее из дальнейших расчетов они исключены.

Рис. 62

Стоимость чистых активов паевых инвестиционных фондов для неквалифицированных инвесторов, млрд руб.

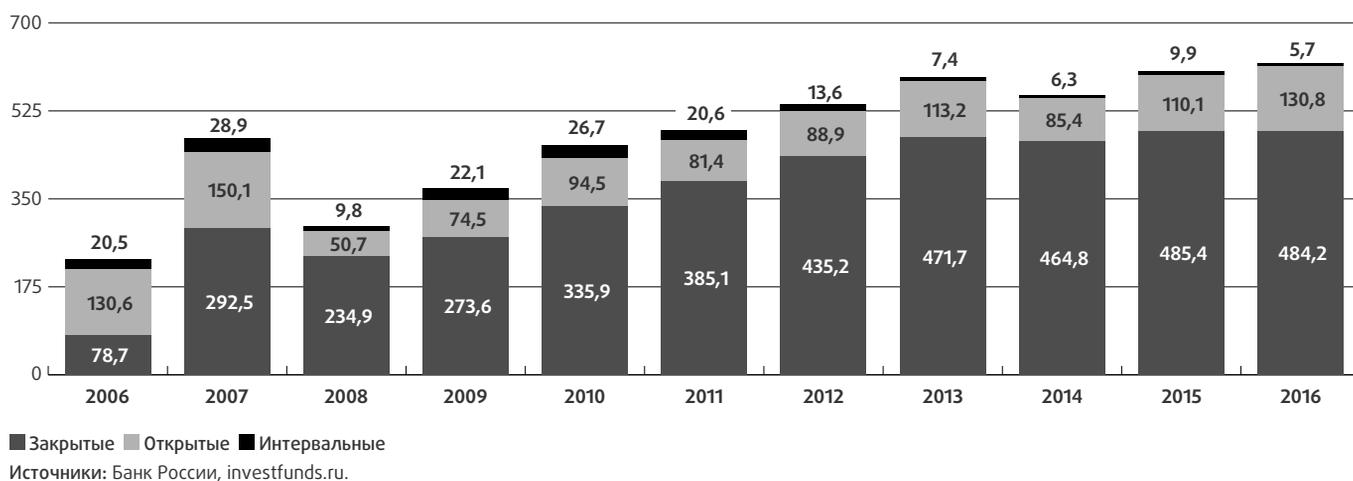


Рис. 63

Объем чистого привлечения ОПИФ, млн руб.

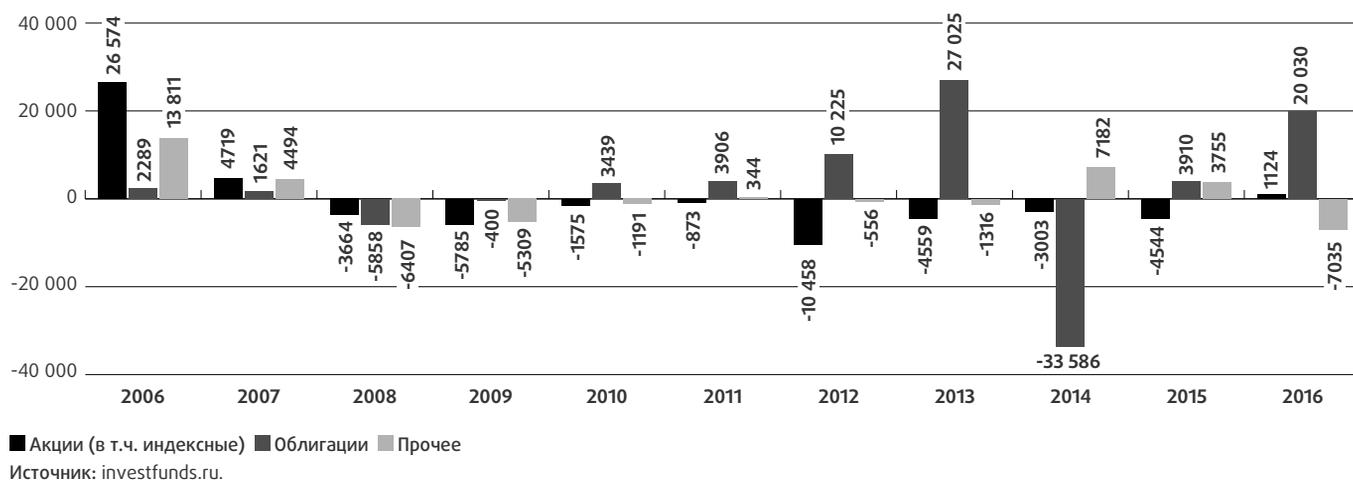


Рис. 64

Структура категорий открытых и интервальных ПИФ, %



В этой сумме 78% относится к закрытым фондам, а 21,1% – к открытым. По категориям фондов темп роста различен: если СЧА открытых фондов выросла на 18,9% и составила 130,8 млрд руб., то для закрытых фондов показатель снизился на 0,24%, до 484,2 млрд руб.

Величина стоимости чистых активов российских ПИФ в сравнении с масштабом экономики страны является незначительной. Отношение СЧА фондов как для квалифицированных, так и для неквалифицированных инвесторов в сравнении с ВВП оценивается в 4%. Если учитывать только фонды для неквалифицированных инвесторов, то этот показатель снизится до 1%, а если в их числе рассматривать только открытые и интервальные фонды, то до 0,2%.

На продолжительном историческом интервале обращает на себя внимание опережающий рост СЧА закрытых фондов: так, десять лет назад, в 2006 г., доля закрытых фондов в суммарной стоимости чистых активов фондов для неквалифицированных инвесторов была гораздо меньше – 34,3%.

Разброс значений стоимости чистых активов открытых фондов достаточно большой: по данным Банка России, за 2016 г. максимальная величина СЧА одного фонда – 13 166 млн руб.,

медианная – 53,7 млн руб. минимальная – 83,5 тыс руб.¹⁵ СЧА более одного млрд руб. имеют 33 открытых фонда (10% общего числа), свыше 100 млн руб. – 131 фонд (39,8%). Меньше минимальной суммы, при которой открытый фонд считается сформированным (десять млн руб.), стоимость чистых активов у 60 фондов (18,9%).

Разброс значений стоимости чистых активов закрытых фондов (для неквалифицированных инвесторов) также велик: по данным Банка России, за 2016 г. максимальная величина СЧА одного фонда – 43 121 млн руб., медианная – 338,8 млн руб. минимальная – 115,9 тыс. руб. СЧА более 10 млрд руб. имеют десять закрытых фондов (3,2% общего числа), свыше одного млрд руб. – 85 фондов (27,3%). Свыше 100 млн руб. – 223 фондов (71,4%). Меньше минимальной суммы, при которой закрытый фонд считается сформированным (25 млн руб.), стоимость чистых активов у 47 фондов (15%).

Еще одной важной характеристикой деятельности ПИФ является объем 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. 63 приведены данные по чистому привлечению средств в открытые ПИФ с учетом формирующихся фондов в 2006–2016 гг.

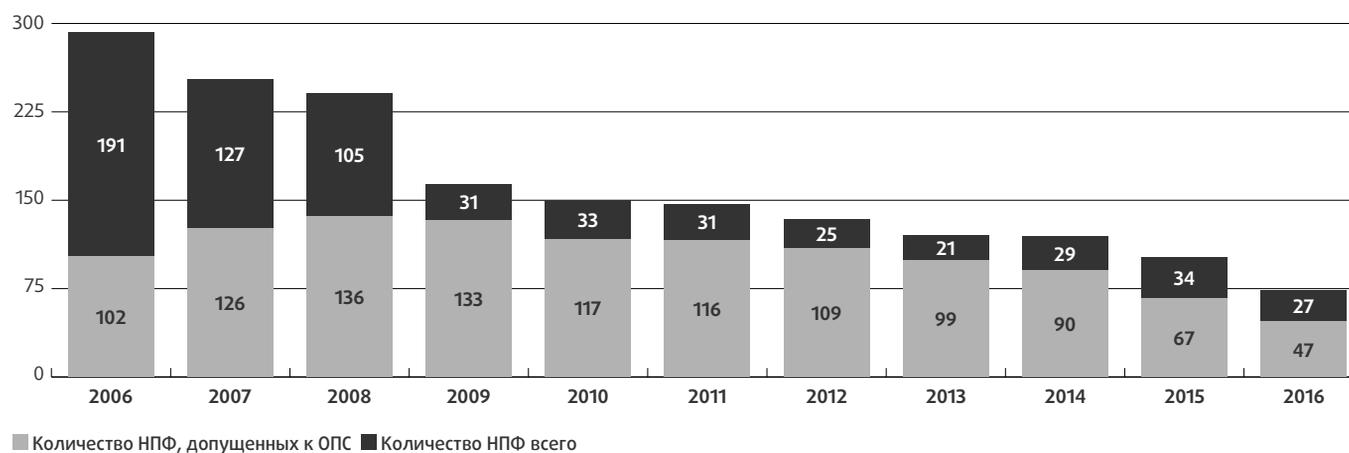
Положительное сальдо чистого привлечения в открытые фонды наблюдается второй год подряд, причем в 2016 г. его объем оказался значительным – 14,1 млрд руб. Характерно, что этот результат достигнут в первую очередь за счет притока средств в фонды облигаций (объем чистого привлечения 20,0 млрд руб.) при незначительном притоке в фонды акций (1,1 млрд руб.).

В зависимости от конъюнктуры финансового рынка наблюдаются заметные изменения в структуре стоимости чистых активов открытых и интервальных ПИФ. На рис. 64 представлены данные о структуре СЧА основных категорий открытых и интервальных фондов (для неквалифицированных инвесторов). Структура категорий открытых и интервальных ПИФ, %

В долгосрочном плане отмечается постоянное снижение доли фондов акций (в т. ч. индексных фондов) в суммарной СЧА открытых и интервальных фондов. Так, с 2010 г., когда было зафиксировано максимальное значение доли фондов акций – 65,5%, этот показатель в 2016 г. опустился

Рис. 65

Количество негосударственных пенсионных фондов



Источник: Банк России.

¹⁵ Имеются фонды, находящиеся в стадии прекращения, у которых нулевая или отрицательная стоимость чистых активов. Здесь и далее из дальнейших расчетов они исключены.

до минимального значения – 29,4%. Замещение происходит за счет фондов облигаций, в 2016 г. их доля достигла 49,3%. Причины этого явления неочевидны и нуждаются в дальнейшем изучении.

2.2.5. Негосударственные пенсионные фонды

Количество негосударственных пенсионных фондов постоянно снижается (см. рис. 65).

В 2016 г. осталось 74 НПФ, среди которых 47 фондов (63,5% общего числа) допущены к системе обязательного пенсионного страхования.

За десятилетний период число НПФ сократилось на 72,4%.

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. 66).

По итогам 2016 г. объем инвестиционных ресурсов НПФ составил 3211 млрд руб., что составляет 5,3% ВВП. В этом числе пенсионные резервы – 1096 млрд руб. (34,1% общей

суммы), пенсионные накопления – 2115 млрд руб. (65,8%).

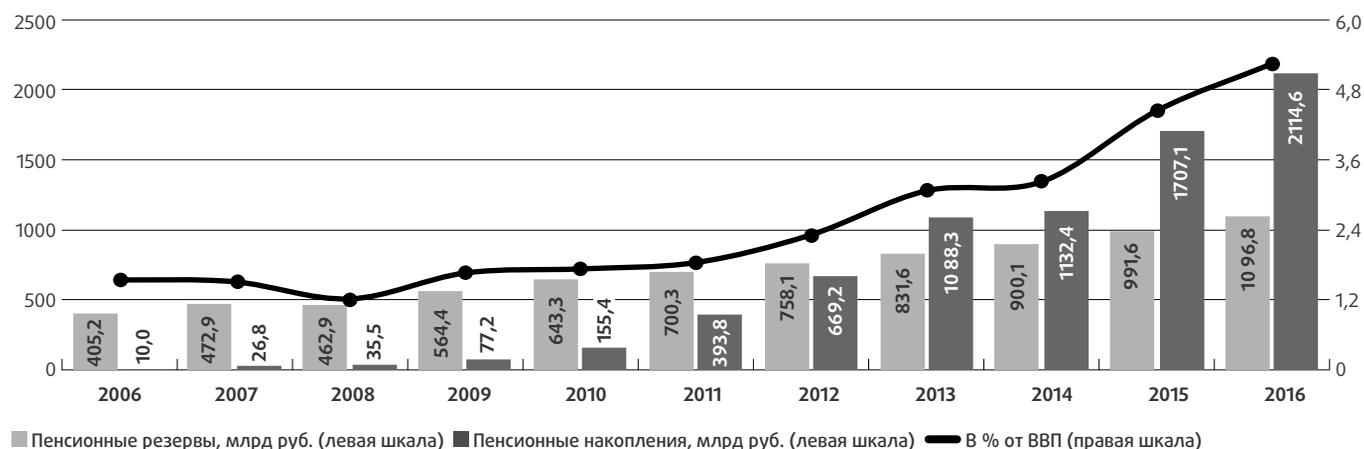
В части пенсионных резервов наблюдается довольно медленная, но стабильно растущая динамика роста: в период 2010–2016 гг. среднегодовой прирост составил 9,7%.

Динамика изменений объема пенсионных накоплений во многом носит искусственный характер и связана не только с решениями застрахованных лиц о переводе накопительной части трудовой пенсии в НПФ и результатами инвестирования, но и с решениями правительства о переводах средств от ПФР.

Количество участников негосударственного пенсионного обеспечения

Рис. 66

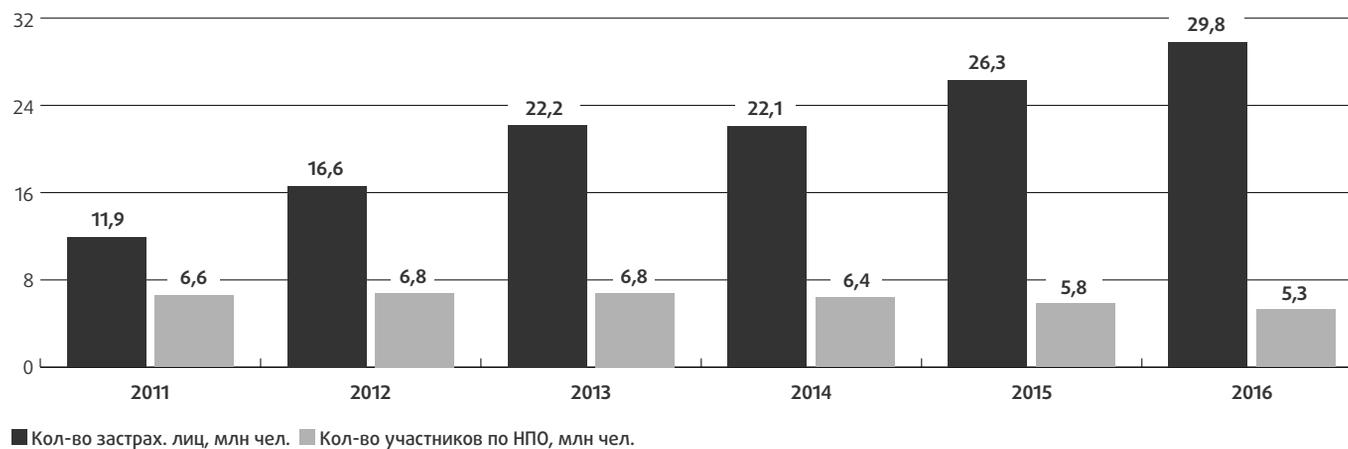
Инвестиционные ресурсы НПФ



Источники: Банк России, ФСГС.

Рис. 67

Количество участников и застрахованных лиц НПФ



Источник: Банк России.

стало уменьшаться, а количество застрахованных лиц, принявших решение о передаче пенсионных накоплений в НПФ, наоборот, постоянно растет (см. рис. 67).

Число участников фондов по негосударственному пенсионному обеспечению снижается с 2014 г. со средним темпом 8% в год и в конце 2016 г. опустилось до 5,3 млн чел. На фоне количества граждан, занятых экономической деятельностью, имеющих регулярный заработок и не достигших пенсионного возраста (по данным ФСГС – около 69 млн чел.) это всего 7,7%.

Вместе с тем наблюдается положительная динамика количества застрахованных лиц в пенсионной системе России, передавших свои пенсионные накопления в НПФ. Суммарное значение таких лиц выросло в 2016 г. на 13,4% и сложилось в количестве 29,8 млн чел. В сравнении с количеством граждан, занятых экономической деятельностью, имеющих регулярный заработок и моложе 1967 г. р. (по данным ФСГС – около 53 млн чел.) это уже 56,4%.

2.2.6. Инвестирование средств пенсионных накоплений

К управлению средствами пенсионных накоплений также допущено 33 управляющих компании, включая 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. Возможности инвестирования у частных управляющих компаний более широкие.

Данные о стоимости чистых активов средств пенсионных накоплений, находящихся в распоряжении ВЭБ и частных управляющих компаний, представлены в табл. 19.

Под управлением государственной управляющей компании находится подавляющий объем пенсионных накоплений – 97,9% средств, переданных управляющим компаниям, в абсолютном значении – 1968 млрд руб. Вместе

с тем отмечается постоянно сокращающийся темп роста объемов под ее управлением, а в 2016 г. впервые (если исключить из рассмотрения кризисный 2008 г.) зафиксировано снижение на 2,2%.

На этом фоне можно отметить сильную позитивную динамику роста портфеля государственных ценных бумаг, однако масштаб этого портфеля крайне незначителен и не влияет на итоговый результат.

По данным ПФР, за 2016 г. сумма чистых активов частных управляющих компаний выросла на 3,7%, до 42,1 млрд руб.

В целом объем пенсионных накоплений, находящихся под управлением управляющих компаний, в сравнении с масштабом экономики стран незначителен – 3,2% ВВП.

2.2.7. Коммерческие банки

Многие российские банки имеют лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг или являются инвесторами.

Сводные данные по объемам различных типов ценных бумаг в активах

Таблица 19

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

Период	«Внешэкономбанк»		Частные управляющие компании	ИТОГО	Инвестиционные ресурсы УК/ВВП (%)	
	Расширенный портфель	Портфель ГЦБ				ВСЕГО
2005			176,3	5,6	181,9	0,84
2006			267,1	9,4	276,4	1,03
2007			362,9	12,2	375,1	1,13
2008			343,1	7,1	350,2	0,83
2009	479,8	0,8	480,6	14,9	495,4	1,23
2010	737,5	2,4	739,9	19,5	759,4	1,69
2011	1 328,6	5,2	1 333,8	28,8	1 362,6	2,28
2012	1 635,3	8,0	1 643,2	34,0	1 677,2	2,69
2013	1 854,1	10,9	1 865,0	37,5	1 902,5	3,04
2014	1 891,7	10,5	1 902,3	37,6	1 939,9	3,08
2015	1 989,7	22,7	2 012,4	40,6	2 053,0	3,35
2016	1 939,2	28,8	1 968,0	42,1	2 010,1	3,21

Источники: ВЭБ, ПФР, расчеты НАУФОР.

Таблица 20

Ценные бумаги в активах кредитных организаций, млрд руб.

Период	Ценные бумаги* (ВСЕГО)	% ВВП	в том числе			
			Долговые обязательства*	Долевые ценные бумаги*	Портфель контрольного участия в дочерних и зависимых АО	Учтенные векселя
2005	1 527,9	7,1	1 036,6	227,9	64,9	198,5
2006	1 956,2	7,3	1 341,2	311,2	79,8	224,1
2007	2 353,1	7,1	1 674,7	286,5	144,5	247,4
2008	2 350,7	5,7	1 760,3	193,4	212,0	185,0
2009	4 286,2	11,0	3 379,1	411,8	284,5	210,8
2010	5 810,1	12,5	4 419,9	710,9	368,2	311,1
2011	6 191,8	10,4	4 676,2	914,4	387,3	213,9
2012	6 944,4	11,2	5 265,1	791,6	579,4	308,2
2013	7 774,2	12,4	6 162,9	790,4	599,1	221,8
2014	9 694,5	15,4	7 651,4	488,7	1 365,9	188,4
2015	11 703,7	19,1	9 616,0	295,2	1 662,2	130,3
2016	11 403,3	18,7	9 365,6	357,4	1 549,0	131,3

* До 1.02.08 без учета ценных бумаг по договорам с обратной продажей.

Источник: Банк России.

кредитных организаций приведены в табл. 20¹⁶.

В абсолютном выражении ценные бумаги в активах кредитных организаций по итогам 2016 г. оцениваются в 11 403 млрд руб., что на 2,6% меньше, чем в прошлом году. Банковская система последние десять лет является крупнейшим институциональным инвестором, объем ценных бумаг в активах банков составляет почти 19% ВВП.

За год пропорции в видах ценных бумаг в совокупном портфеле ценных бумаг кредитных организаций также практически не изменились: доля долговых ценных бумаг осталась на уровне немногим более 82%, а доля акций (без учета акций дочерних и зависимых организаций) – около 3%.

2.2.8. Нерезиденты

На рис. 68 приведены данные о среднегодовом количестве уникальных клиентов ФБ ММВБ – нерезидентов. Необходимо отметить, что группа «Московская биржа» с 2011 г. изменила формат представления данных о клиентской базе, связанной с нерезидента-

ми. Если до этого срока, судя по всему, раскрывались данные только по нерезидентам – юридическим лицам, то затем стали раскрываться данные как по юридическим, так и по физическим лицам – нерезидентам. В связи с этим график на рис. 68 носит составной характер.

На протяжении всего наблюдаемого периода начиная с 2008 г. количество нерезидентов, являющихся клиентами ФБ ММВБ, растет. За 2016 г. общее число клиентов ФБ ММВБ, являющихся юридическими лицами – нерезидентами, выросло на 70,2% и достигло 7930 компаний. В течение года постоянно росло число физических лиц – нерезидентов, по итогам года их среднегодовое количество составило 5634 чел. – на 49,6% больше, чем в прошлом году.

В отличие от резидентов, где количество физических лиц на два порядка превышает количество юридических лиц, количество физических лиц – нерезидентов почти в 1,3 раза меньше количества нерезидентов – юридических лиц. Возможно, это

связано с тем, что часть российских частных инвесторов предпочитают инвестировать на российском рынке через компании, созданные в иностранных юрисдикциях.

Количество активных клиентов – нерезидентов (см. рис. 69) гораздо меньше общего числа клиентов – нерезидентов, в 2016 г. доля активных клиентов – физических лиц достигла 6%, а юридических лиц – 5,7%. С момента раздельного раскрытия информации о нерезидентах физических и юридических лицах наблюдался спад доли активных клиентов. Однако в 2014–2016 гг. тенденции изменились. Количество активных клиентов физических лиц – нерезидентов в 2016 г. увеличилось на 27,7%, до 342 чел. Число активных юридических лиц – нерезидентов показало отрицательную динамику в 9,8% и упало до 452 компаний.

Участие нерезидентов в операциях с ценными бумагами изменяется в значительных пределах в зависимости от конъюнктуры локального и глобальных рынков.

¹⁶ Учитываются ценные бумаги, приобретенные как на внутреннем, так и на внешнем рынках.

Рис. 68

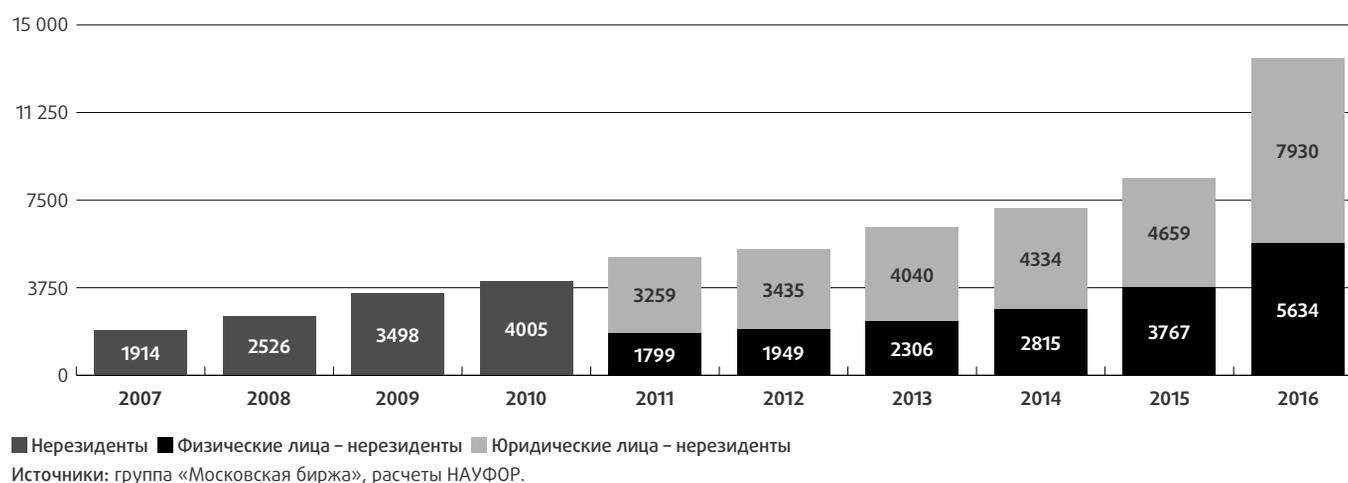
Нерезиденты – клиенты на фондовом рынке группы «Московская биржа»

Рис. 69

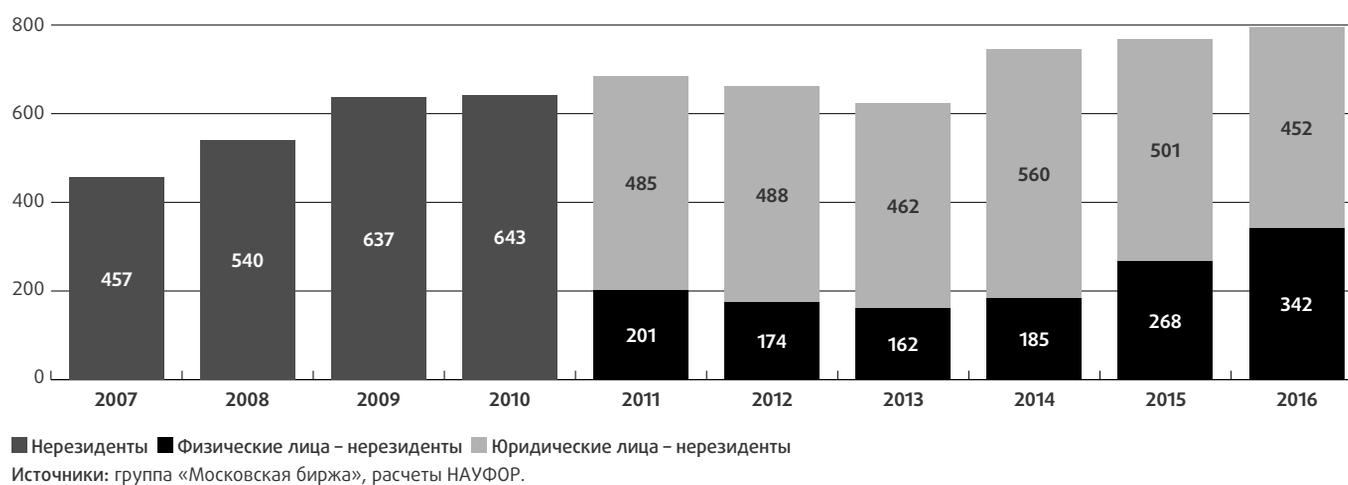
Нерезиденты – активные клиенты на фондовом рынке группы «Московская биржа»

Рис. 70

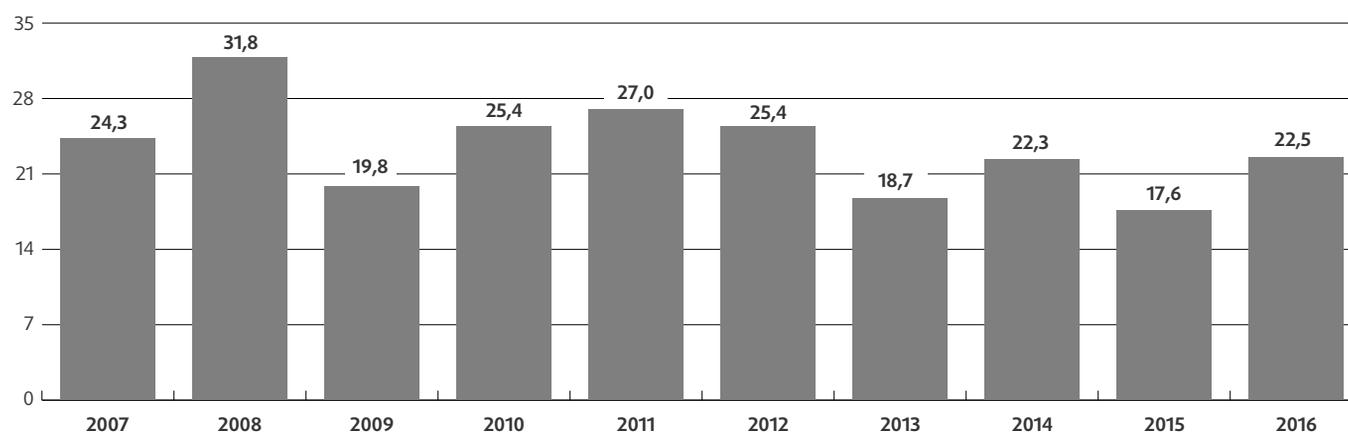
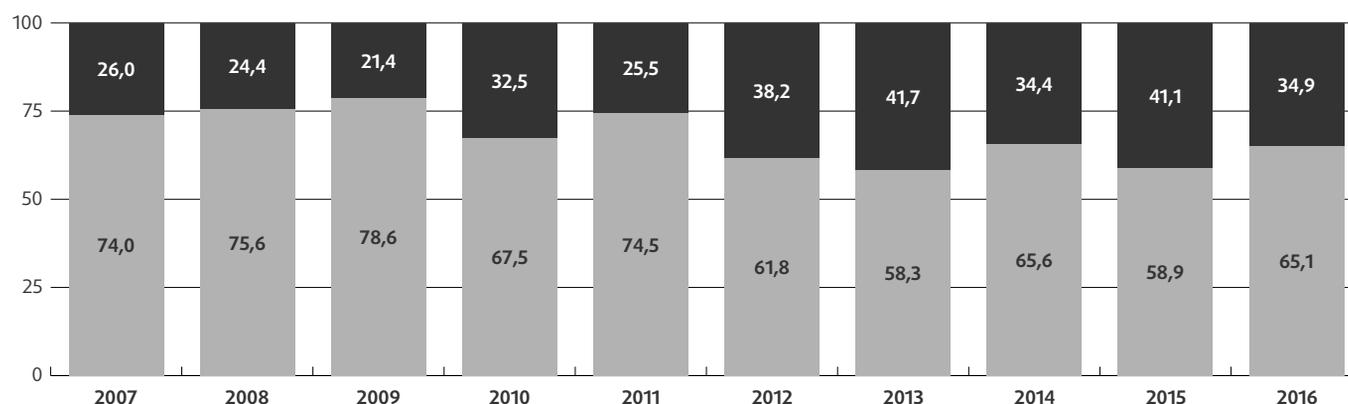
Доля нерезидентов в стоимостном объеме сделок с ценными бумагами в группе «Московская биржа», %

Рис. 71

Структура сделок клиентов-нерезидентов на фондовом рынке группы «Московская биржа», %

■ Акции (включая РДР) ■ Прочее

Источники: группа «Московская биржа», расчеты НАУФОР.

Доля нерезидентов в 2016 г. достигла 22,5% против 17,6% годом ранее. Несмотря на значительное сокращение объемов торгов со стороны иностранных инвесторов, в 2015 г., интерес нерезидентов к отечественному финансовому рынку в 2016 г. немного обогнал результат 2014 г.

Основной интерес для инвесторов – нерезидентов при осуществлении

сделок с ценными бумагами на ФБ ММВБ представляют акции, что говорит о повышении «аппетита к риску» со стороны иностранных участников рынка. На рис. 71 представлены данные о структуре сделок инвесторов – нерезидентов на фондовом рынке группы «Московская биржа».

В общем объеме сделок, совершенных нерезидентами в 2016 г.

во всех режимах торгов, сделки с акциями по-прежнему являются приоритетными и составляют 65,1%, их доля в сравнении с предыдущим годом выросла на 6,2 п.п. Ниша иных видов ценных бумаг, таких как корпоративные, государственные, субфедеральные, муниципальные облигации и инвестиционные паи, составила 34,9%.

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

2.3.1. Общие данные о профессиональных участниках рынка ценных бумаг

Резкое уменьшение числа юридических лиц, имеющих лицензию профессионального участника рынка ценных бумаг, продолжилось и в 2016 г. По итогам 2016 г. число профучастников уменьшилось до 623 организаций, что на 23,3% меньше итогов предыдущего периода (см. рис. 72)¹⁷.

2.3.2. Брокеры, дилеры, доверительные управляющие

Основными участниками российского фондового рынка, помимо инфраструктурных организаций, являются брокеры, дилеры и управляющие ценными бумагами.

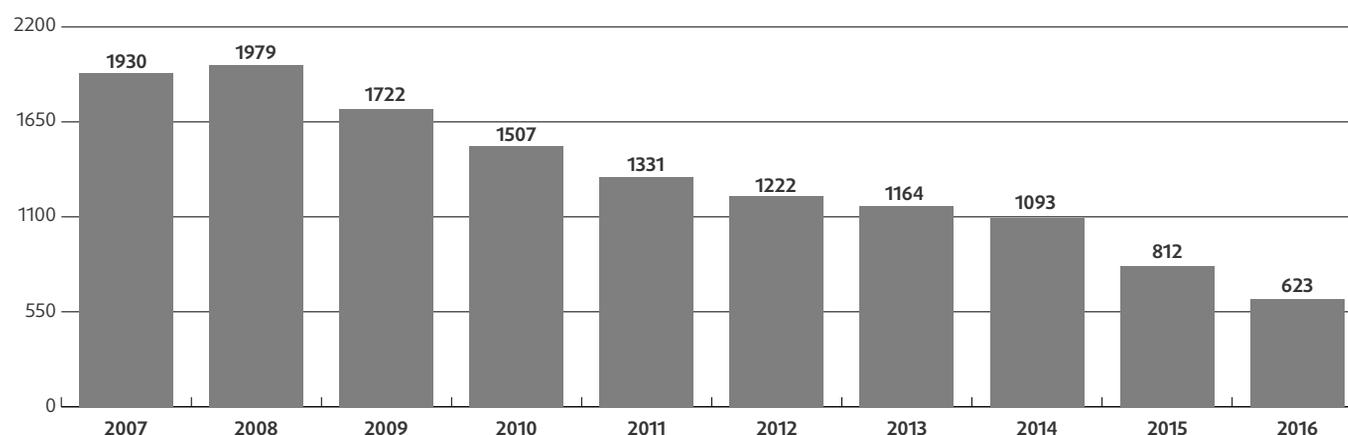
Общее количество организаций, имеющих лицензию на осуществление брокерской, дилерской и деятельности по управлению ценными бумагами

(в любых сочетаниях лицензий), составило на конец 2016 г. 578 компаний (в начале года – 764 таких компании). Из этого количества 47,7% (против 43,5% годом ранее) являются кредитными организациями. По большей части (58,9%) головные офисы организаций-профучастников посредников расположены в Москве.

По данным Московской биржи, совокупный оборот кредитных организа-

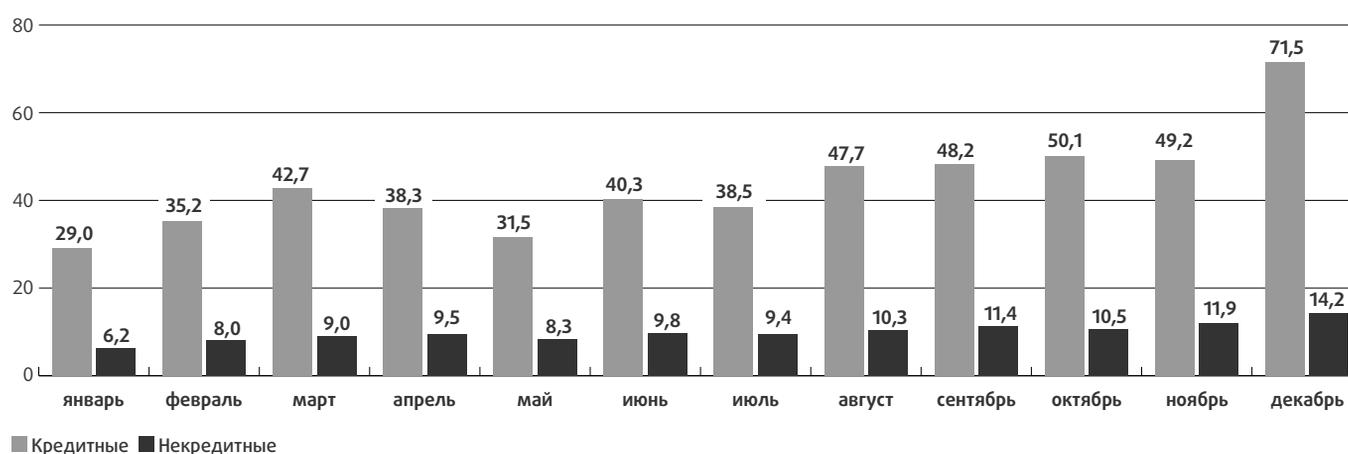
¹⁷ В таблице учтены компании, которые имеют лицензии на осуществление брокерской, дилерской, депозитарной деятельности и по управлению ценными бумагами.

Рис. 72

Количество организаций-профессиональных участников рынка ценных бумаг

Источники: группа «Московская биржа», расчеты НАУФОР.

Рис. 73

Биржевые обороты участников фондового рынка в 2016 г., трлн руб.

■ Кредитные ■ Некредитные

Источники: группа «Московская биржа», расчеты НАУФОР.

ций по всем инструментам фондового рынка превышает оборот некредитных организаций более чем в четыре раза (см. рис. 73).

Наиболее распространенной организационно-правовой формой профучастников-посредников является «общество с ограниченной ответственностью» – 41,7% общего числа посредников (см. табл. 21)¹⁸.

На отдельные операции с ценными бумагами, в том числе на организованных торгах, без наличия специальной лицензии имеет право Банк России.

Данные о количестве действующих лицензий профессиональных посредников представлены на рис. 74, а на рис. 75 – существующие сочетания различных видов лицензий.

Количество действующих лицензий уменьшается вместе с количеством организаций – профессиональных посредников.

Большинство компаний (37,7%) имеют три лицензии – на осуществление брокерской, дилерской и деятельности по управлению ценными бумагами. Среди компаний, имеющих

брокерскую, дилерскую лицензию или лицензию на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами, 77,5% организаций дополнительно имеют депозитарную лицензию.

Количество выдаваемых и аннулируемых лицензий за последние годы менялось вследствие ситуации на рынке ценных бумаг и политики регулятора, в том числе изменения требований к собственным средствам и правил лицензирования новых компаний (см. рис. 76 и 77).

¹⁸ Также лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг имеет государственная корпорация «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)», в табл. учтена.

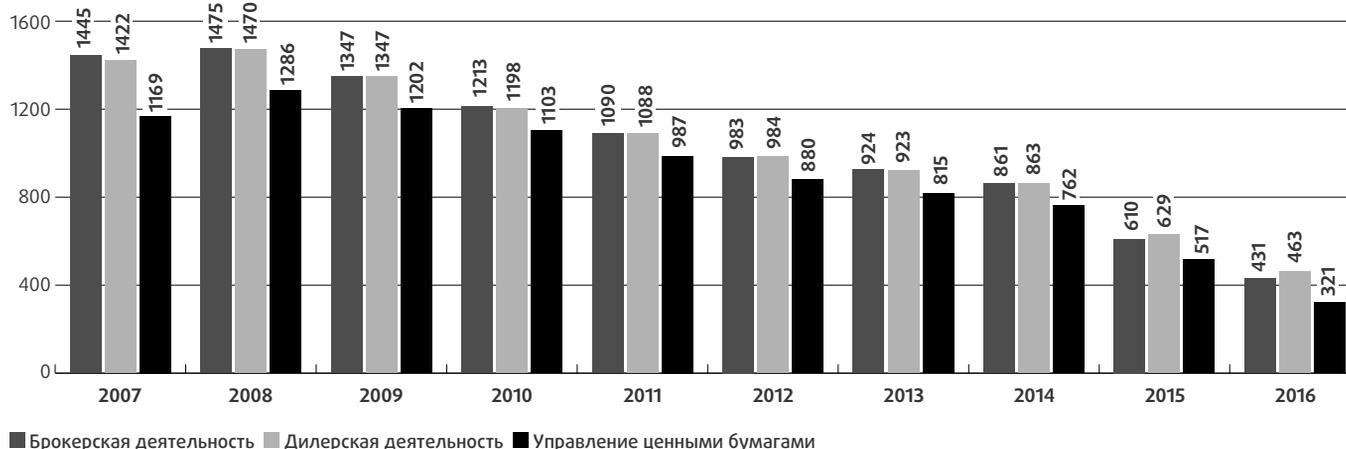
Таблица 21

Организационно-правовая форма профессиональных участников рынка ценных бумаг, имеющих лицензии на осуществление брокерской, дилерской и деятельности на управление ценными бумагами в 2016 г.

Организационно-правовая форма	Количество компаний	Доля от общего числа, %
Общество с ограниченной ответственностью	260	41,7
Акционерное общество	196	31,5
Публичное акционерное общество	89	14,3
Закрытое акционерное общество	49	7,9
Открытое акционерное общество	28	4,5
Государственная корпорация	1	0,1

Источники: Банк России, расчеты НАУФОР.

Рис. 74

Лицензии профессиональных посредников

■ Брокерская деятельность ■ Дилерская деятельность ■ Управление ценными бумагами

Источники: группа «Московская биржа», расчеты НАУФОР.

Рис. 75

Сочетание действующих лицензий у профессиональных посредников рынка ценных бумаг за 2016 г.

Источники: группа «Московская биржа», расчеты НАУФОР.

По итогам 2016 г. количество аннулированных у московских компаний лицензий увеличилось на 48,3% по сравнению с предыдущим годом. Следует обратить внимание, что для столичных компаний в 2016 г. на одну выданную лицензию приходится 34 аннулированных. Для региональных компаний количество аннулированных лицензий по сравнению с предыдущим годом снизилось только на 15,3%: на одну выданную лицензию пришлось 23 аннулированных. За 2016 г. было аннулировано 667 лицензий профессионального участника рынка ценных бумаг – по среднему, выдано – 22.

2.3.3. Управляющие компании

Количество управляющих компаний также продолжает снижаться (см. рис. 78). По итогам 2016 г. лицензию управляющей компании имели 338 юридических лиц (на 10,1% меньше, чем годом ранее). Из этого числа 296 компаний (87,6%) управляют имуществом ПИФ.

Если взять за точку отсчета 2008 г. когда число управляющих компаний на анализируемом интервале достигло максимального значения, то сокращение составляет 38,8%.

Отечественный рынок коллективных инвестиций отличается высокой

концентрацией инвестиционных ресурсов по управляющим компаниям.

На рис.79 приведены данные о распределении активов между управляющими компаниями (открытые и интервальные ПИФ).

В период 2013–2016 гг. доля десяти крупнейших управляющих компаний (в части открытых и интервальных ПИФ) в общем объеме рынка, судя по всему, вошла в стадию насыщения и увеличивается незначительно. В 2016 г. этот показатель составил 87,2%, что на 0,9 п.п. выше результата предыдущего года.

Рис. 76

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

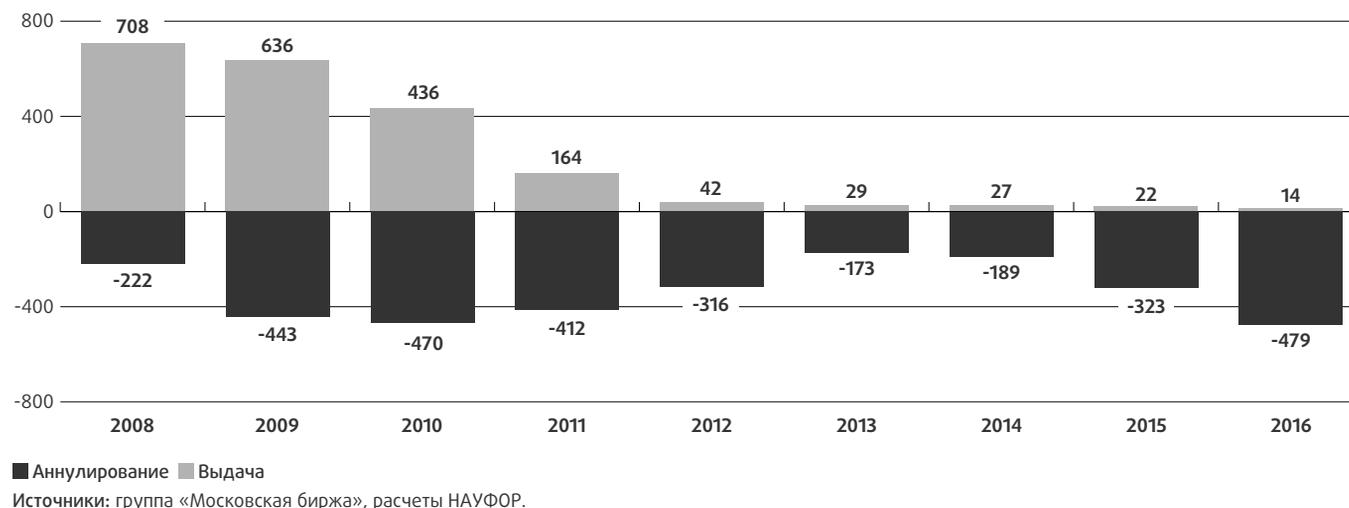


Рис. 77

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

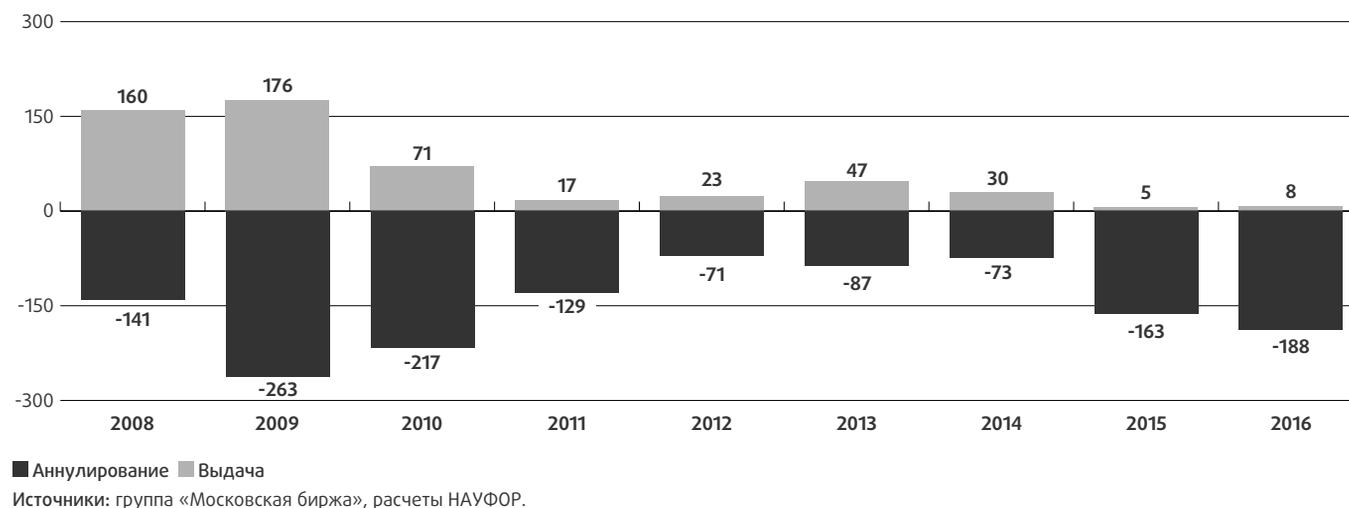


Рис. 78

Количество управляющих компаний

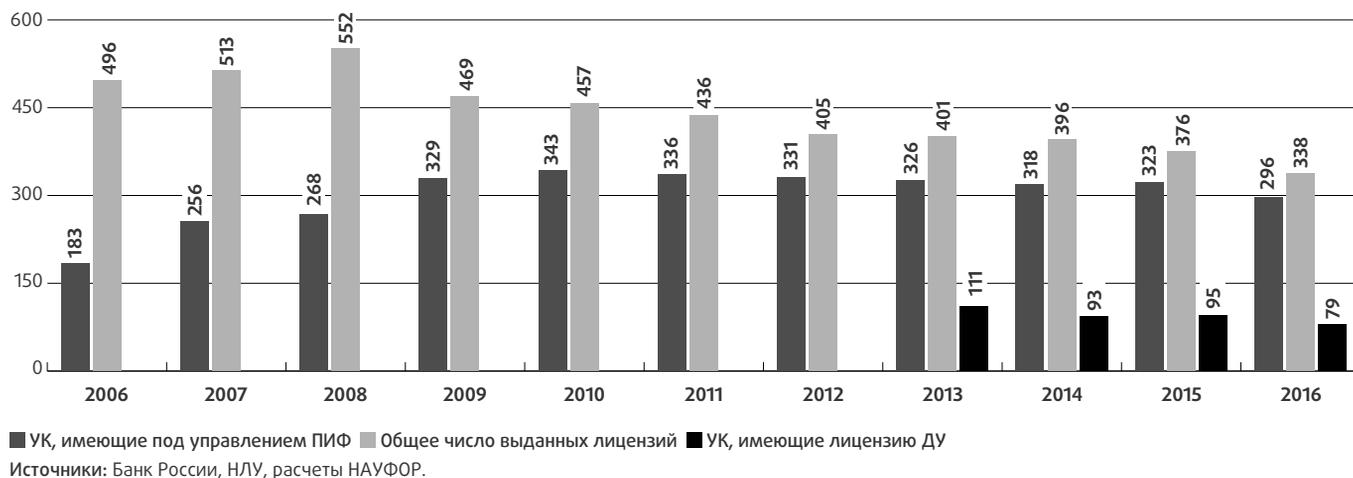


Рис. 79

Доля десяти крупнейших управляющих компаний, %

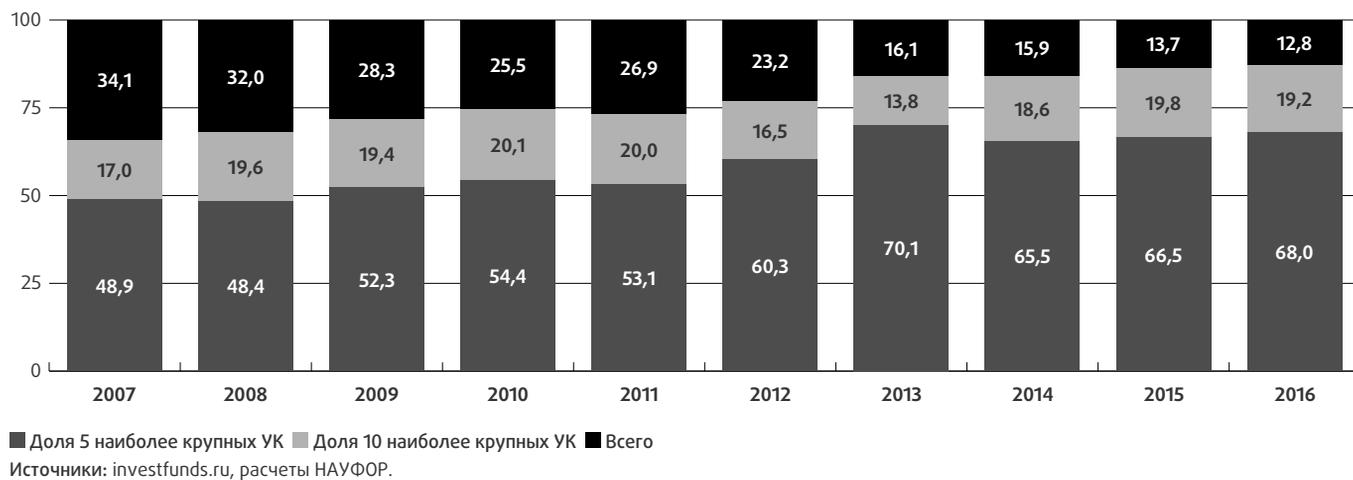
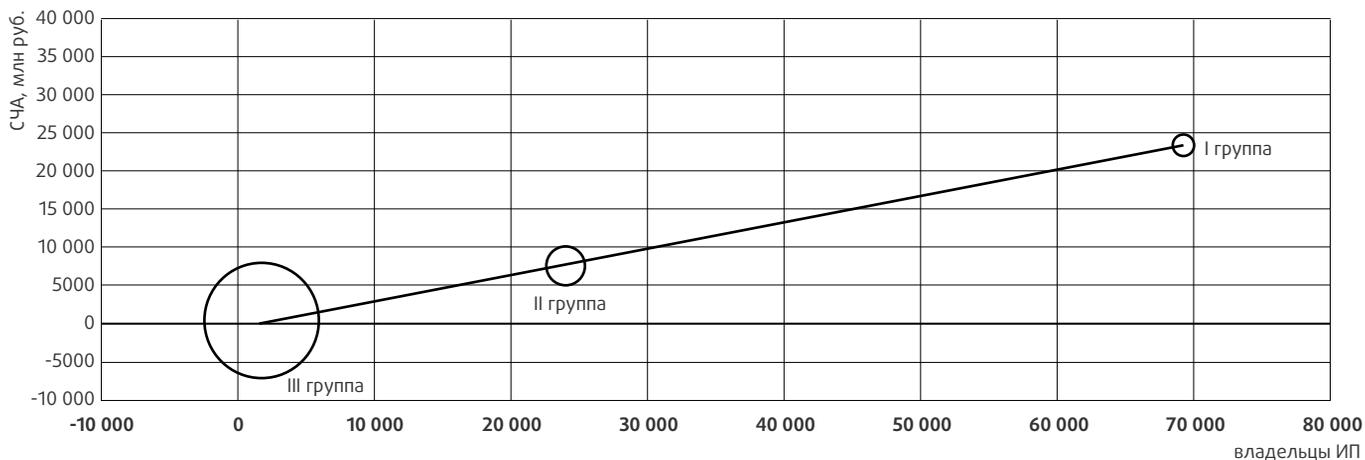


Рис. 80

Группирование управляющих компаний ОПИФ (Q4-16)



По данным Банка России, проведено группирование¹⁹ управляющих компаний открытыми и закрытыми (для неквалифицированных инвесторов) ПИФ по их системной значимости в разрезах суммарной стоимости чистых активов и количества владельцев инвестиционных паев (см. рис 80 и 81²⁰). Рассматривалось несколько вариантов количества групп (от двух до пяти), в результате выбран рациональный вариант – три группы.

В части управляющих компаний открытыми ПИФ выявилась четкая тенденция позиционирования трех разновеликих групп, расположенных на линейном тренде в плоскости «стоимость чистых активов – количество владельцев ПИФ».

В первую группу вошли только две (2,9% анализируемых УК) компании²¹:

1. АО «Сбербанк Управление Активами».

2. ООО «Райффайзен Капитал».

Центр концентрации этих компаний:

- по стоимости чистых активов открытых ПИФ – 26,6 млрд руб.;
- по количеству владельцев инвестиционных паев – 68,6 тыс. ед.

Эти две компании в определяющей степени формируют рынок открытых ПИФ.

Во вторую группу вошли пять компаний (7,8% анализируемых УК):

1. ООО «УК «Альфа-Капитал».

2. ЗАО «Газпромбанк – управление активами».

3. АО «УК УРАЛСИБ».

4. ООО «УК «Система Капитал».

5. АО «ВТБ Капитал Управление активами».

Центр концентрации этих компаний:

- по стоимости чистых активов открытых ПИФ – 10,5 млрд руб.;
- по количеству владельцев инвестиционных паев – 29,6 тыс. ед.

Управляющие компании второй группы существенно влияют на рынок открытых ПИФ.

В совокупности управляющие компании первой и второй групп можно отнести к системообразующим на рынке открытых ПИФ: они покрывают 80,6% суммарной стоимости чистых активов и 75,9% количества владельцев инвестиционных паев.

Компании третьей группы (89,9% анализируемых УК) сосредоточены вокруг центра:

- по стоимости чистых активов открытых ПИФ – 0,4 млрд руб.;
- по количеству владельцев инвестиционных паев – 1,5 тыс. ед.

Они не имеют определенного влияния на рынок открытых ПИФ.

Группирование управляющих компаний закрытыми ПИФ сложилось иным образом: сформировались две относительно небольших альтернативных группы (первая и вторая) и одна (третья) массовая группа.

Первая группа (12,2% анализируемых УК) может быть отнесена к управляющим компаниям с закрытыми ПИФ, которые ориентированы на широкий круг инвесторов, и не отличаются большими объемами активов:

1. ООО «Управляющая компания АИЖК»

2. ООО «Управляющая компания МДМ»

3. ЗАО «УК Менеджмент-Центр»

4. ООО «УК Финанс Менеджмент»

5. АО «Сбербанк Управление

Активами»

6. ООО «УК БИН ФИНАМ Групп»

7. ООО «УК ПРАГМА Капитал»

8. ООО «УК ПРОМСВЯЗЬ».

9. ООО «УК Деловой Дом Калита»

10. ООО «РЕГИОН Портфельные инвестиции»

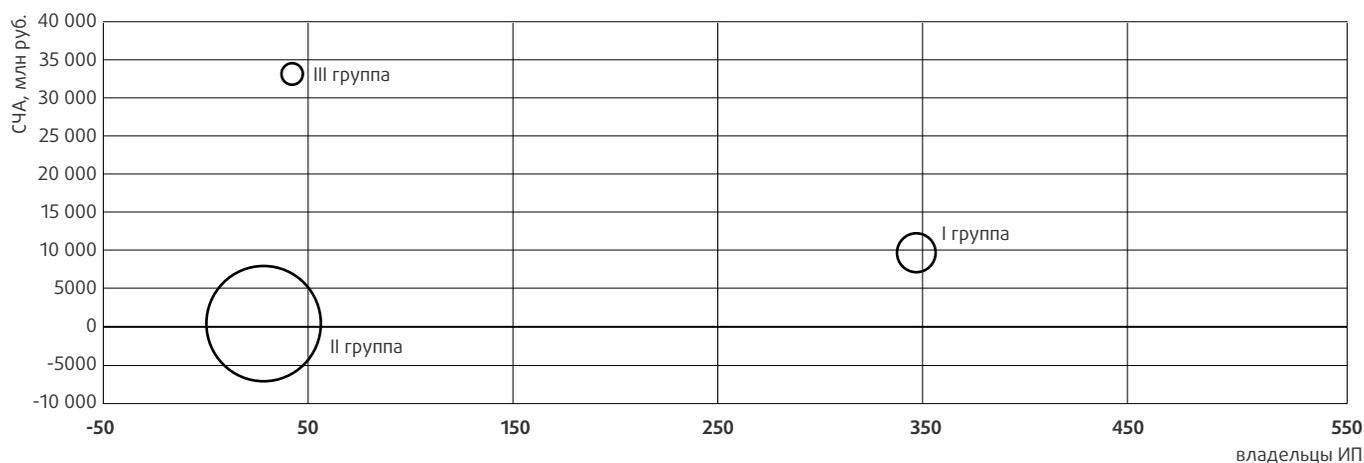
11. ООО «ТРИНФИКО Проперти Менеджмент»

12. ООО «УК Эверест Эссет Менеджмент»

13. ООО «Эссет Менеджмент Солюшнс»

Рис. 81

Группирование управляющих компаний ЗПИФ (неквалифицированные инвесторы, Q4-16)



¹⁹ Использовался метод кластеризации K-средних.

²⁰ Размер групп на этих графиках дан в относительном масштабе.

²¹ Здесь и далее управляющие компании расположены по убыванию стоимости чистых активов.

14. ООО «УК «ТРАНСФИНГРУП»
15. ООО «УК «Север Эссет

Менеджмент»

16. ООО «КАПИТАЛ ЭССЕТ
МЕНЕЖМЕНТ»

Центр концентрации этих компаний:
• по стоимости чистых активов закрытых ПИФ – 10,4 млрд руб.;

• по количеству владельцев инвестиционных паев – 385 ед.
На одного владельца паев в этой группе приходится 26,9 млн руб. стоимости чистых активов.

Вторая группа (4,6% анализируемых УК) может быть отнесена к управляющим компаниям с закрытыми ПИФ, которые ориентированы на узкий круг инвесторов и выделяются большими объемами активов:

1. ООО «УК «АК БАРС КАПИТАЛ»
2. ООО «УК «АГАНА»
3. ЗАО «УК «РВМ Капитал»
4. ЗАО «УК «ТФБ Капитал»
5. ЗАО «УК Капитал-Траст-Инвест»
6. ООО «УК «Михайловский»

Центр концентрации этих компаний:
• по стоимости чистых активов закрытых ПИФ – 33,1 млрд руб.;

• по количеству владельцев инвестиционных паев – 36 ед.
На одного владельца паев в этой группе приходится 933,1 млн руб. стоимости чистых активов.

Суммарно на первую и вторую группу приходится 75,4% стоимости чистых активов и 79,1% количества владельцев инвестиционных паев.

Третья группа (83,2% анализируемых УК) не отличается ни большим объемом активов, ни большим количеством владельцев паев.

Центр концентрации этих компаний:
• по стоимости чистых активов закрытых ПИФ – 1,1 млрд руб.;

• по количеству владельцев инвестиционных паев – 16 ед.
На одного владельца паев в этой группе приходится 70,3 млн руб. стоимости чистых активов.

Таким образом, к системообразующим управляющим компаниям закрытых ПИФ (в части фондов для неквалифицированных инвесторов) с определенной степенью определенности можно отнести компании первой и второй групп.

2.3.4. Торгово-расчетная инфраструктура

К торгово-расчетной инфраструктуре российского рынка ценных бумаг относятся:

- биржи;
- клиринговые организации;
- расчетные депозитарии.

К инфраструктуре также относятся кредитные организации, выполняющие функции расчетных организаций.

По данным Банка России, в 2016 г. восемь организаций имели лицензию биржи, пять – лицензию клиринговой организации (в том числе три выполняют функции центрального контрагента). Одна организация имеет статус центрального депозитария.

Такой состав торгово-расчетной инфраструктуры сохраняется уже достаточно давно. В результате интеграционных процессов с конца 2011 г. на российском финансовом рынке существует фактически один крупный инфраструктурный центр – группа «Московская биржа».

Группа «Московская биржа»

Группа «Московская биржа» представляет собой вертикально интегрированную торгово-расчетную инфраструктуру, головной организацией которой является ПАО «Московская биржа ММВБ-РТС» (сокращенно ПАО «Московская биржа»). В составе крупнейших акционеров, владеющих не менее чем 5% уставного капитала, по данным за четвертый квартал 2016 г., указаны четыре юридических лица:

- Банк России – 11,768% голосов;
- ПАО «Сбербанк России» – 9,992% голосов;
- Внешэкономбанк – 8,395% голосов;
- Европейский Банк Реконструкции и Развития – 6,064% голосов.

За год из состава крупнейших акционеров вышло ООО «РФПИ Управление инвестициями-б». Доли остальных не изменились.

На общем собрании акционеров в сентябре принято решение о реорганизации общества путем присоединения к нему 100% дочерних организаций, в том числе ЗАО «ФБ ММВБ».

В середине декабря реорганизация завершилась.

Группа «Московская биржа» в 2016 г. поддерживала несколько рынков и режимов торгов, в том числе: фондовый, срочный, валютный рынки. Функции отдельных организаций группы распределены следующим образом:

➤ **ПАО «Московская биржа»**, помимо консолидирующей роли в группе, является организатором торгов на фондовом, срочном и валютном рынках.

➤ **АО Небанковская кредитная организация «Национальный расчетный депозитарий»** является расчетным депозитарием и осуществляет денежные расчеты на фондовом и срочном рынках. Имеет статус центрального депозитария. На счетах НРД учитываются средства гарантийного и страхового фондов. 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 рынке, а также на срочном и валютном рынках.

Капитал организаций, входящих в группу «Московская биржа», приведен в табл. 22²².

Собственный капитал компаний группы, непосредственно вовлеченных в поддержание фондового, срочного и валютного рынков, по итогам 2016 г. упал на 16,7% и составил 107,6 млрд руб. при балансовой стоимости 123,4 млрд руб. и рыночной капитализации 283,2 млрд руб. В наибольшей степени снизился собственный капитал АО «НРД» – на 21,9%. В прошлые годы мы отмечали только рост собственного капитала группы «Московская биржа». Рыночная капитализация ПАО «Московская биржа» на фоне роста Индекса ММВБ на 26,8% выросла на 34,1%.

Отношение рыночной капитализации к собственному капиталу группы

²² Данные приводятся по консолидированной финансовой отчетности ПАО «Московская биржа».

составило 2,63 против 1,64 годом ранее. Отношение рыночной капитализации к балансовому капиталу группы составило 2,30 против 1,86 годом ранее.

Наиболее капитализированной организацией группы является головная компания – ПАО «Московская биржа» – 48,9% суммарного собственного капитала. За ней следует клиринговая организация – АО «НКЦ» – 42,9% суммарного собственного капитала.

Группа «Московская биржа» поддерживает несколько рынков и режимов торгов.

➤ **Фондовый рынок группы «Московская биржа»** – это биржевой рынок акций, корпоративных, государственных, субфедеральных, муниципальных облигаций, ипотечных сертификатов участия, инвестиционных паев (в том числе биржевых – ETF) и депозитарных расписок, на котором проводятся

торги с участием центрального контрагента.

В этом секторе можно выделить два режима:

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

осуществляются в день заключения сделки (Т0).

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

Валютный рынок группы «Московская биржа» функционирует в режиме двойного встречного аукциона.

К концу 2016 г. на Московской бирже сформировалась следующая структура торгуемых фондовом рынке ценных бумаг²³ (см. табл.23).

Структура листинга по видам ценных бумаг в 2016 г. в сравнении с предыдущим годом принципиальных изменений не претерпела. Отмечается общее уменьшение числа акций и инвестиционных паев. Также выделяется уменьшение числа корпоративных облигаций в первом уровне листинга и, наоборот, их увеличение в третьем уровне листинга.

Таблица 22

Капитал организаций, входящих в группу «Московская биржа»

Период	ПАО «МБ»			ЗАО «ФБ ММВБ»	АО «НРД»	АО «НКЦ»	ИТОГО СК
	Балансовый капитал	СК	Рыночная капитализация	СК	СК	СК	
2012	45 075	24 105	-	1 012	6 003	13 168	44 288
2013	81 794	37 535	154 031	1 222	7 308	28 755	74 821
2014	91 847	65 163	138 449	1 771	9 411	39 525	115 870
2015	113 610	61 760	211 207	1 789	11 274	54 310	129 133
2016	123 384	52 587	283 189	-	8 805	46 214	107 606

Источник: группа «Московская биржа».

Таблица 23

Структура листинга ценных бумаг в группе «Московская биржа»

Уровень листинга	Вид ценной бумаги			
	Акции	Корпоративные облигации	Субфедеральные и муниципальные облигации	Инвестиционные паи
I	77	250	100	24
II	36	227	4	24
III	184	701	13	160

Источник: группа «Московская биржа».

²³ К акциям отнесены акции российских и иностранных эмитентов и депозитарные расписки. К корпоративным облигациям отнесены облигации российских и иностранных эмитентов. К инвестиционным паям отнесены паи российских и иностранных фондов, а также ипотечные сертификаты участия. Не включены инструменты, торгуемые на РИИ.

Пропорции объемов сделок в разрезах уровней листинга практически не изменились. По расчетам, проведенным по данным Московской биржи, в 2016 г., как и годом ранее, около 61% объема всех сделок во всех режимах торгов было осуществлено с ценными бумагами, включенными в первый уровень листинга. На долю второго уровня листинга пришлось 11%, остальную часть оборота – 28% обеспечили сделки с ценными бумагами третьего уровня.

На фондовом рынке выделяется Рынок инноваций и инвестиций (РИИ), отличающийся самостоятельными процедурами допуска ценных бумаг к обращению. Этот рынок ориентирован на высокотехнологичные компании и предназначен для их финансирования с использованием биржевых механизмов, в том числе путем проведения закрытых размещений среди фондов и квалифицированных инвесторов.

К концу 2016 г. на этом рынке представлено 11 эмитентов акций. Также на этом рынке обращаются паи пяти паевых фондов, ценные бумаги двух иностранных эмитентов и облигации трех компаний. На продолжительном временном интервале количество инструментов, представленных на РИИ, не имеет одной выраженной тенден-

ции, тем не менее мы отмечаем некоторое сужение инструментальной базы этого рынка.

Объемы торгов на РИИ незначительны, однако имеют тенденцию к росту (см. рис. 82²⁴).

По итогам 2016 г. объем торгов на РИИ со всеми финансовыми инструментами за исключением облигаций, вырос сразу в 3,4 раза – до 187 млрд руб. Объемы торгов облигациями на РИИ до последнего времени намного превышали объемы торгов другими инструментами. Так, в 2015 г. объем сделок с облигациями составил 222,0 млрд руб. Однако в 2016 г. объемы торгов облигациями и иными ценными бумагами оказались соизмеримыми: объем сделок с облигациями составил 132,7 млрд руб.

Обобщающие итоги торгов ценными бумагами (российскими и иностранными), срочными контрактами (все виды базовых активов) и валютой²⁵ в группе «Московская биржа» в 2005–2015 гг. с учетом всех режимов приведены в табл. 24.

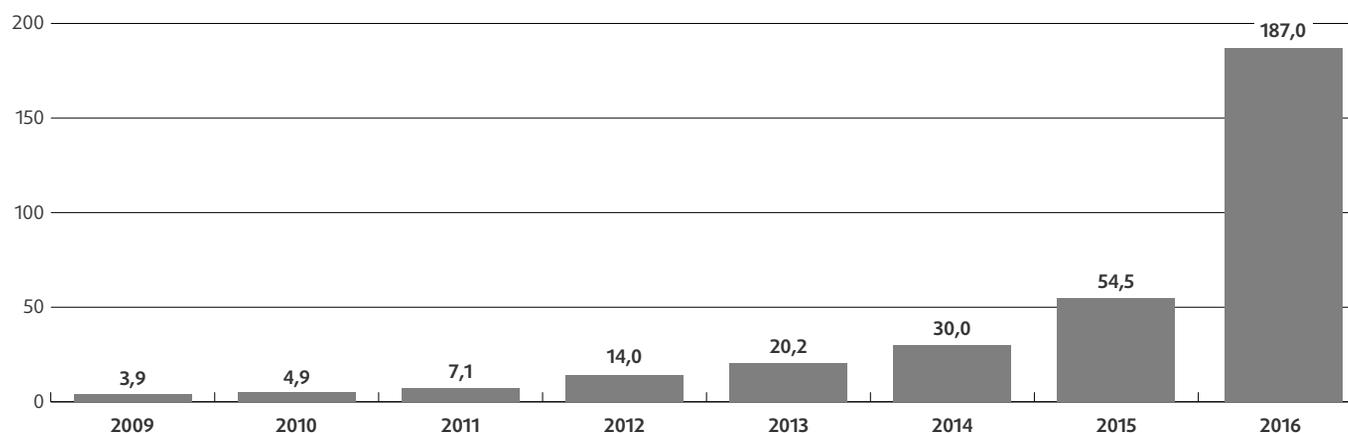
Суммарный объем сделок со всеми видами ценных бумаг на фондовом рынке группы «Московская биржа» во всех режимах торгов по итогам 2016 г. составил 311 180 млрд руб. – на 57,3% больше, чем годом ранее. Необходимо обратить внимание на то,

что в 2014–2015 гг. на фондовом рынке отмечалось падение оборотов. Наибольший рост объемов сделок отмечается в сегменте облигаций – на 69,8%, в сегменте акций прирост меньше – на 22,1%. Среди ценных бумаг, обращающихся на фондовом рынке, имеются инструменты, предназначенные для квалифицированных инвесторов, мы оцениваем объем сделок с такими инструментами как крайне незначительный: не более 0,02–0,03% суммарного оборота.

На срочном рынке группы «Московская биржа» с 2014 г. отмечается постоянный рост объемов сделок. Объем сделок с производными финансовыми инструментами на все виды базовых активов по итогам 2016 г. составил 115 271 млрд руб. – на 23,0% больше, чем годом ранее. В общем объеме сделок на срочном рынке постоянно снижается доля фондовых активов: если в 2011 г. объем сделок на срочные контракты, базовым активом которых являются ценные бумаги и фондовые индексы, составлял практически половину суммарного оборота, то в 2016 г. этот показатель уменьшился до 10,7%.

Валютный рынок является наиболее емким из рассматриваемых рынков группы «Московская биржа»: в 2016 г. объем сделок на нем достиг

Рис. 82

Объем торгов на Рынке инноваций и инвестиций, млрд руб.

Источник: группа «Московская биржа».

²⁴ Учитываются все ценные бумаги за исключением облигаций.

²⁵ Учитывались аукционный режим, режим переговорных сделок, сделки РЕПО и первичные размещения.

Таблица 24

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

Период	Фондовый рынок			ИТОГО	Срочный рынок	Валютный рынок
	Акции	Облигации	Паи ПИФ, ИСУ			
2005	4 025	2 376	2	6 402	687	
2006	14 860	5 518	5	20 383	2 709	
2007	30 927	12 551	20	43 498	7 531	
2008	33 705	14 460	23	48 188	11 158	
2009	27 875	14 394	16	42 285	14 169	95 999
2010	30 108	33 891	31	64 030	29 350	79 519
2011	46 475	46 030	35	92 540	55 345	87 015
2012	46 499	136 095	75	182 670	49 969	116 980
2013	47 249	181 010	138	228 401	48 415	156 016
2014	54 573	149 268	177	204 018	61 601	228 546
2015	51 317	146 368	197	197 882	93 691	310 837
2016	62 663	248 484	34	311 180	115 271	329 954

Источник: группа «Московская биржа».

329 954 млрд руб. – на 6,2% больше, чем годом ранее. Следует отметить, что в 2012–2015 гг. темпы роста были гораздо больше – в среднем 38% в год.

Основу биржевого оборота ценных бумаг на фондовом рынке группы «Московская биржа» составляют акции и облигации. Доля других видов ценных бумаг не представительна (см. рис. 83²⁶).

В структуре биржевого оборота ценных бумаг в 2016 г. продолжилось

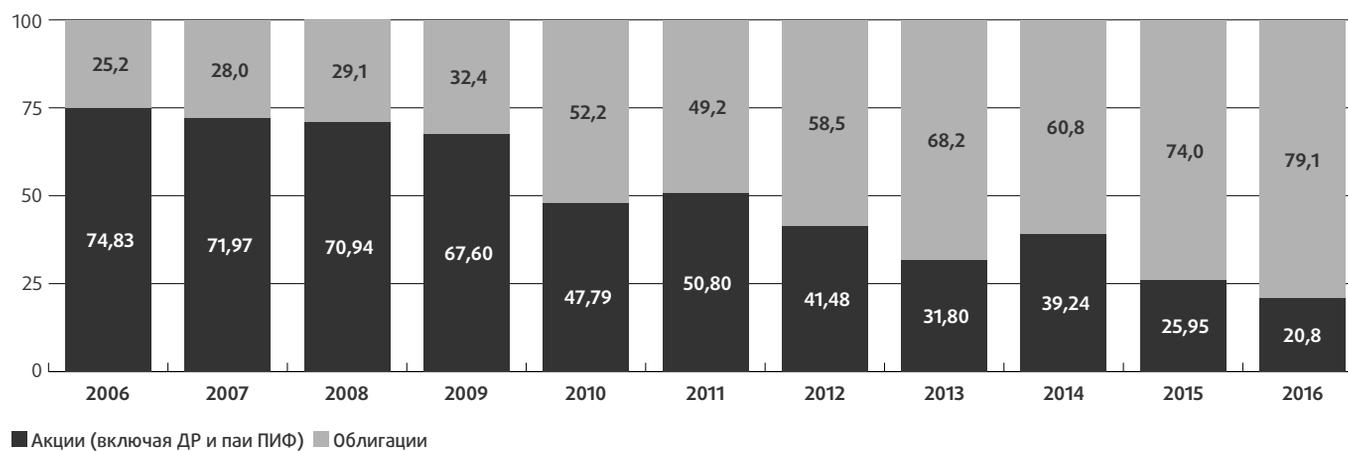
сокращение доли акций и увеличение доли облигаций. Так, за год доля акций снизилась с 26,0 до 20,8% – это минимальное значение за всю историю наблюдений. Доля облигаций в общем биржевом объеме торгов, наоборот, выросла с 74,0 до 79,1%. Таким образом, долговые ценные бумаги в обороте фондового рынка группы «Московская биржа» доминируют все больше и больше, и если сравнить с данными десятилетней давности,

то пропорции между долевыми и долговыми ценными бумагами в общем обороте просто поменялись местами.

На рис. 84 и 85 приведены графики, характеризующие доли режимов основных торгов, переговорных сделок и сделок РЕПО с акциями и облигациями на фондовом рынке группы «Московская биржа».

В сделках с акциями на внутреннем организованном рынке долгосрочным трендом является сокраще-

Рис. 83

Структура торгов на фондовом рынке группы «Московская биржа», %

Источники: группа «Московская биржа», расчеты НАУФОР.

²⁶ Учитывались аукционный режим, режим переговорных сделок, сделки РЕПО и первичные размещения.

ние объемов аукционного режима и увеличение доли сделок РЕПО. Так, за десять лет, с 2006 г. по 2016 г., доля аукционного режима в общем объеме сделок сократилась с 69,6 до 12,9%, а доля режима сделок РЕПО, наоборот, выросла с 25,6 до 86,1%. Сделки в режиме переговорных сделок с 2013 г. занимают остаточную нишу на уровне 1%.

В сделках с корпоративными облигациями доля сделок РЕПО с 2012 г. является доминирующей и превышает 90% объема сделок.

В 2016 г. в торгах на фондовом рынке группы «Московская биржа» участвовали 459 организаций. В табл. 25²⁷ и 26 приведены списки участников торгов, совершивших наибольший объем сделок с акциями (включая депозитарные расписки) и облигациями²⁸.

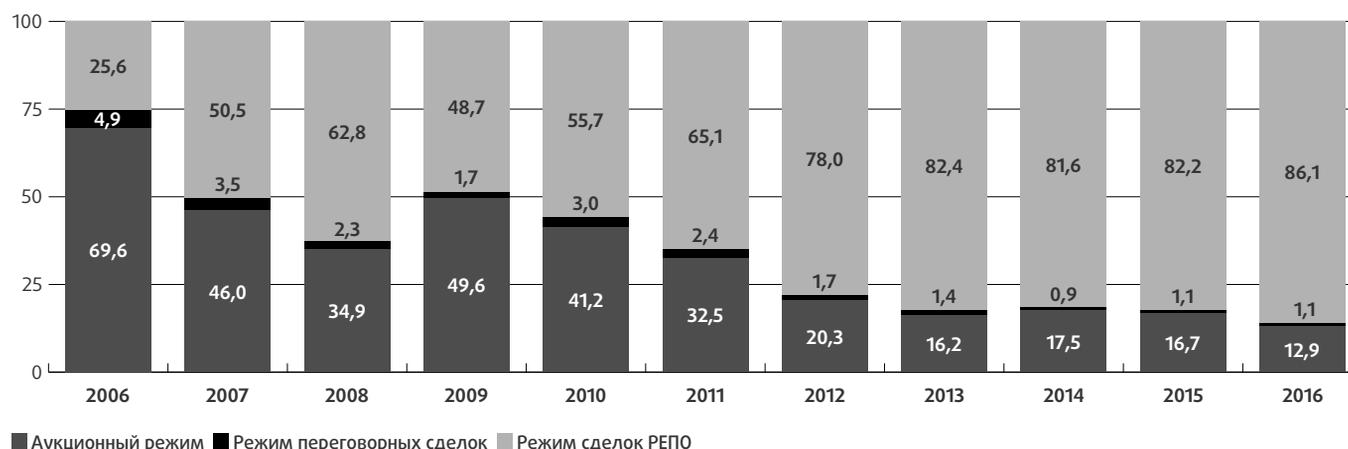
В списке наиболее активных участников торгов акциями за год произошло мало изменений: в персональном составе из этого списка вышло ПАО «Банк «Санкт-Петербург» и вошла ИФК «Метрополь». Лидирующая позиция группы «Открытие» сохранилась,

а ее доля в общем объеме выросла с 15,0 до 18,2%. Первые десять компаний обеспечили в 2016 г. 63,9% объемов сделок с акциями (для сравнения: годом ранее этот показатель составлял 69,1%).

В секторе облигаций концентрация оборотов на первых десяти участниках за год снизилась с 61,8 до 59,3%. Банк России в 2016 г. уменьшил свою активность и опустился с первого на второе место – 10,9% общего оборота (годом ранее на него пришлось 23,7% сделок с корпоративными облигациями).

Рис. 84

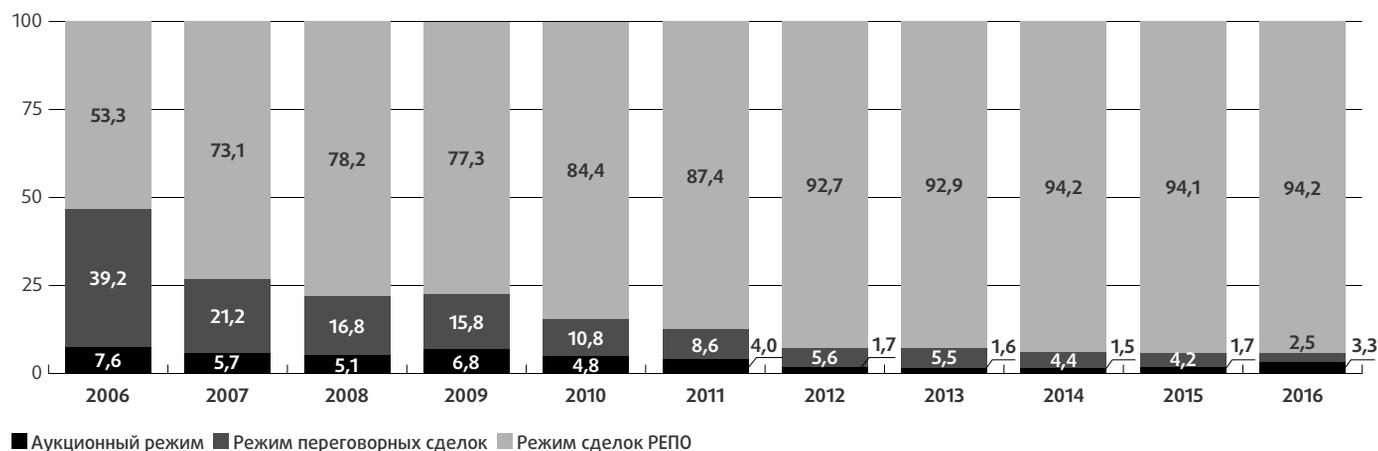
Структура торгов акциями на фондовом рынке группы «Московская биржа», %



Источники: группа «Московская биржа», расчеты НАУФОР.

Рис. 85

Структура режимов торгов с облигациями на фондовом рынке группы «Московская биржа», %



Источник: группа «Московская биржа», расчеты НАУФОР.

²⁴ В данной таблице и далее участники торгов объединены в предполагаемые группы компаний.

²⁵ Здесь и в дальнейшем в этом разделе учитываются все режимы торгов и сделки РЕПО с акциями и облигациями.

Взамен на первое место выдвинулась группа «Открытие» – 14,6% оборота (годом ранее – 10,9%). Состав и места наиболее активных участников торгов облигациями изменились незначительно.

Высокая и растущая концентрация операций характерна среди расчетных фирм на срочном рынке группы «Московская биржа» (см. табл. 27).

В 2016 г. из 106 участников срочного рынка – расчетных фирм на долю первых десяти пришлось 86,5% торгового оборота со всеми видами

срочных контрактов (годом ранее – 78,8%). Доля самого активного участника (группа «БКС») увеличилась до 27,7% общего оборота против 26,7% годом ранее. Состав и места наиболее активных участников торгов срочными контрактами изменились незначительно.

В системе торгов на валютном рынке торгуются доллар США, евро и другие валюты, а также заключаются сделки своп различной срочности. Итоги торгов на валютном рынке приведены в табл. 28.

В среднем за период 2009–2016 гг. сделки спот составляют 41,2% общего объема валютных торгов. Наиболее популярной валютной парой является пара долл. США/руб., в 2016 г. в спот-сделках торги этой парой составили 89,1% объема, а в сделках своп – 82,1%.

В 2016 г. на валютном рынке насчитывалось 480 участников торгов, в том числе 421 кредитная организация, а также 59 некредитных организаций.

Рейтинг участников торгов по объему клиентских операций (по состоянию на декабрь 2016 г.) приведен в табл. 29.

Таблица 25

Список участников торгов на фондовом рынке группы «Московская биржа», совершивших наибольший объем сделок с акциями и депозитарными расписками по итогам 2016 г.

№ п.п.	Наименование организации	Объем операций (покупка+продажа), млрд руб.	Доля в суммарном объеме, %
1	Группа «Открытие»	24 148	18,2
2	Группа ВТБ	12 330	9,3
3	Группа «БКС»	9 152	6,9
4	ОАО «АЛЬФА-БАНК»	7 731	5,8
5	Группа «Ренессанс»	7 494	5,6
6	Группа Сбербанк России	6 958	5,2
7	ОАО «Промсвязьбанк»	4 797	3,6
8	ИФК «Метрополь»	4 603	3,5
9	Группа «ФИНАМ»	4 485	3,4
10	Группа «Газпром»	3 213	2,4
	ИТОГО	84 914	63,9

Рассчитано по данным группы «Московская биржа».

Таблица 26

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

№ п.п.	Наименование организации	Объем операций (покупка+продажа), млрд руб.	Доля в суммарном объеме, %
1	Группа «Открытие»	74 221	14,6
2	Банк России	55 450	10,9
3	Группа «ВТБ»	52 213	10,3
4	Группа Сбербанк России	47 547	9,4
5	Группа «ЮниКредит»	15 080	3,0
6	ПАО «МКБ»	13 141	2,6
7	АО «КБ «Ситибанк»	12 239	2,4
8	ПАО «Совкомбанк»	11 469	2,3
9	ПАО «Банк «Санкт-Петербург»	10 647	2,1
10	ПАО КБ «УБРИР»	8 473	1,7
	ИТОГО	300 481	59,3

Рассчитано по данным группы «Московская биржа».

В сравнении с предыдущим годом состав наиболее активных участников торгов валютного рынка изменился незначительно.

Ключевые финансовые показатели группы «Московская биржа» по международным стандартам финансовой отчетности приведены в табл. 30.

Выручка группы «Московская биржа» по итогам 2016 г. впервые за пять лет упала на 5,3% (для срав-

нения: годом ранее она выросла на 51,3%) и составила 43,6 млрд руб. Комиссионные доходы при этом на фоне роста объемов торгов выросли на 11,3%, а процентные доходы, по-видимому, как следствие снижения процентных ставок, наоборот, упали на 15,6%. Следует обратить внимание, что в структуре операционных доходов доля комиссионных доходов постепенно снижается: если

в 2012 г. она составляла 52,9%, то в 2016 г. она опустилась до 45,4%. Это, судя по всему, и стало причиной уменьшения выручки при значительном увеличении объемов основной деятельности группы «Московская биржа» как торгово-расчетной инфраструктурной организации финансового рынка.

Чистая прибыль за 2016 г. упала на 9,6% – до 25,2 млрд руб. (для срав-

Таблица 27

Список участников торгов на срочном рынке группы «Московская биржа», совершивших наибольший объем сделок со срочными контрактами по итогам 2016 г.

№ п.п.	Наименование организации	Объем операций (покупка+продажа), млрд руб.	Доля в суммарном объеме, %
1	Группа «БКС»	31 899	27,7
2	Группа «Открытие»	22 955	19,9
3	Группа «ФИНАМ»	13 966	12,1
4	ОАО «ИК «Ай Ти Инвест»	9 059	7,9
5	Группа «Ренессанс»	6 790	5,9
6	АО ИК «ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент»	5 026	4,4
7	Группа Сбербанка России	2 952	2,6
8	Группа «ВТБ»	2 454	2,1
9	ООО «АЛОП +»	2 443	2,1
10	ПАО «Бест Эффортс Банк»	2 181	1,9
	ИТОГО	99 725	86,5

Рассчитано по данным группы «Московская биржа».

Таблица 28

Итоги торгов на валютном рынке, млрд руб.

Период	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Валютный рынок, всего	95 999	79 519	87 015	116 980	156 016	228 546	310 837	329 954
<i>в том числе</i>								
Сделки спот	37 353	37 571	47 092	61 543	57 297	77 798	103 335	107 169
доллар/рубль	34 297	34 625	42 742	55 795	49 327	67 267	92 383	95 530
евро/рубль	2 807	2 749	3 893	5 120	6 446	8 954	9 159	10 058
евро/доллар	247	197	199	386	1 425	1 311	1 075	1 224
юань/рубль	0	0	4	8	20	252	697	285
прочие валюты	0	0	74	191	79	14	20	72
Сделки своп	58 646	41 948	39 923	55 436	98 720	150 748	207 502	222 785
доллар/рубль	43 342	33 833	30 241	42 355	77 899	121 555	165 600	182 804
евро/рубль	14 634	7 309	8 867	12 574	19 644	25 758	34 241	33 007
евро/доллар	671	805	815	506	1 160	3 382	7 496	6 445
юань/рубль	0	0	0	0	16	53	161	491

Источник: группа «Московская биржа».

нения: годом ранее она выросла на 74,1%), а базовая прибыль на одну акцию уменьшилась на 10,3% – до 11,22 руб. на акцию номиналом 1,00 руб. Тем не менее дивидендная политика предусматривает постоянный рост дивидендов, по итогам 2016 г. планируется выплата дивидендов в размере 7,68 руб. на акцию.

В общей структуре комиссионного дохода, судя по консолидированной

отчетности за 2016 г., организация торговли на валютном рынке принесла 21,9% дохода (годом ранее – 24,3%), на фондовом рынке – 17,6% (годом ранее – 18,4%), а на срочном рынке – 10,4% (годом ранее – 8,3%).

На фондовом рынке комиссионный доход от торговли различными видами ценных бумаг существенно зависит от общей рыночной конъюнктуры. Так, в 2015 г. 45,6% комиссионного дохода

на фондовом рынке получено от сделок с акциями (годом ранее – 50,1%), от сделок с облигациями – 42,5% (годом ранее – 36,1%). Доход от листинга ценных бумаг и прочих сервисных сборов составил 11,9% (годом ранее – 13,8%). Таким образом, в 2016 г., как и годом ранее, доля комиссионного дохода от сделок с акциями падает, а от сделок с облигациями, наоборот, растет.

Таблица 29

Рейтинг участников торгов валютного рынка по объему клиентских операций

Позиция в рейтинге	Наименования дилера
1	ФГ БКС
2	ФГ «ОТКРЫТИЕ»
3	ИК «Ренессанс Капитал»
4	Группа «ФИНАМ»
5	ООО «РОНИН»
6	АО «АЛЬФА-БАНК»
7	ОАО «ИК «Ай Ти Инвест»
8	ПАО «Бест Эффорте Банк»
9	ООО «УНИВЕР Капитал»
10	ПАО «ВТБ 24»

Источник: группа «Московская биржа».

Таблица 30

Ключевые финансовые показатели группы «Московская биржа», млн руб.

	2012	2013	2014	2015	2016
Операционные доходы	21 547	24 606	30 394	45 990	43 567
<i>в том числе:</i>					
<i>комиссионные доходы</i>	11 407	12 792	15 586	17 784	19 798
<i>процентные и прочие финансовые доходы</i>	10 033	11 755	14 279	28 085	23 695
<i>прочие операционные доходы</i>	107	59	529	121	75
Чистая прибыль	8 200	11 582	15 993	27 852	25 183
Прибыль на акцию (руб.)	3,86	5,23	7,21	12,51	11,22
Рентабельность капитала (%)	н/д	7,5	11,6	13,2	8,9
Дивиденды на акцию (руб.)	0,31	1,23	2,39	3,87	7,68

Источник: группа «Московская биржа».

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 2016 году 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 РФ²⁹, 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 (ИИС). 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 изменения³⁰ 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 ненадлежащего исполнения (неисполнения) второй части репо в случае, если предметом соответствующего

²⁹ Федеральный закон от 28 ноября 2015 г. № 327 «О внесении изменений в часть вторую Налогового кодекса Российской Федерации».

³⁰ Федеральный закон от 28 ноября 2015 № 326-ФЗ «О внесении изменений в часть вторую Налогового кодекса Российской Федерации».

договора репо являются клиринговые сертификаты участия. С 1 января 2016 года при определении налоговой базы налога на прибыль организаций 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. 3 июля 2016 года были внесены изменения³¹ в Налоговый кодекс Российской Федерации, касающиеся налогообложения прибыли юридических лиц в виде доходов по ценным бумагам. Перечень ценных бумаг, к доходу в виде процентов по которым применяется пониженная налоговая ставка 15 процентов, с 1 января 2017 года расширяется за счет включения в него облигаций российских организаций, обращающихся на организованном рынке ценных бумаг, номинированных

в рублях и эмитированных с 1 января 2017 года по 31 декабря 2021 года включительно. Ранее этот перечень включал в себя только государственные и муниципальные бумаги, а также облигации с ипотечным покрытием.

Помимо этого в целях приведения норм Налогового кодекса Российской Федерации в соответствие с Федеральным законом от 22 апреля 1996 года № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» понятие «финансовые инструменты срочных сделок» было заменено на «производные финансовые инструменты» по всему тексту кодекса.

3.2. Деятельность профессиональных участников рынка ценных бумаг

1. 11 января 2016 года вступил в силу Федеральный закон о саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка³², 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 закону³³. 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 членом СРО.

Саморегулируемые организации, согласно закону, устанавливают требования к своим членам в форме стандартов: базовых и внутренних. Базовые стандарты будут разрабатываться специальными органами – комитетами по стандартам при Банке России 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 членом не реже одного раза в пять лет и не чаще одного раза в год, а также внеплановые проверки – на основании 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 Указание³⁴, устанавливающее

³¹ Федеральный закон от 03.07.2016 № 242-ФЗ «О внесении изменений в статью 105.15 части первой и часть вторую Налогового кодекса Российской Федерации и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации».

³² Федеральный закон от 13 июля 2015 г. № 223-ФЗ «О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка».

³³ Саморегулируемые организации брокеров, дилеров, управляющих, депозитариев, управляющих компаний получили соответствующий статус 10 марта 2016 года.

³⁴ 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 требований к их содержанию, а также перечне операций (содержании видов деятельности) на финансовом рынке, подлежащих стандартизации в зависимости от вида деятельности финансовых организаций».

требования к базовым стандартам саморегулируемых организаций в сфере финансового рынка, объединяющими брокеров, дилеров, управляющих, депозитариев и регистраторов. В соответствии с ним базовый стандарт совершения операций на финансовом рынке в отношении брокеров должен содержать условия исполнения поручений клиентов и условия использования денежных средств и ценных бумаг клиентов в интересах брокера. Базовый стандарт, предназначенный для управляющих, должен содержать условия определения инвестиционного профиля клиента, условия определения риска клиента, условия осуществления прав по ценным бумагам, находящимся в доверительном управлении. Для депозитариев предполагается стандартизировать порядок проведения следующих операций:

- открытие и закрытие счетов депо и иных счетов, не предназначенных для учета прав на ценные бумаги (включая внесение изменений в информацию о депонентах и иных лицах);
- зачисление и списание ценных бумаг;
- фиксация обременения ценных бумаг и (или) ограничения распоряжения ценными бумагами;
- фиксация прекращения обременения ценных бумаг и (или) снятия ограничения распоряжения ценными бумагами;
- приостановление и возобновление операций по счетам депо;
- информационные операции;
- оформление перехода прав на ценные бумаги в порядке наследования;
- внесение записей при реорганизации или ликвидации депонента.

Ожидается, что указанные базовые стандарты будут утверждены до конца 2017 года.

2. В начале 2016 года вступили в силу изменения³⁵, 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 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 изменения³⁶ 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-У³⁷. 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 изменения³⁸ 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, договорах 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 инфор-

³⁵ 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».

³⁶ Федеральный закон от 13.07.2015 № 231-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации».

³⁷ 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.

³⁸ 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».

мации 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.

Подробный порядок предоставления сведений в репозитарий установлен нормативным актом³⁹ Банка России.

5. 15 августа 2016 года вступили в силу изменения⁴⁰ в Положение Банка России от 27 июля 2015 года № 481-П «О лицензионных требованиях и условиях осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг».

Если ранее все профессиональные участники, кроме клиентского брокера, обязаны были иметь в штате специалиста по внутреннему учету, то теперь допускается возможность передачи ведения внутреннего учета профессионального участника рынка ценных бумаг другому юридическому лицу на основании договора.

Также уточняются требования к перечню мер профессионального участника рынка ценных бумаг, направленных на исключение конфликта интересов. Указанный перечень должен предусматривать меры

по выявлению и контролю конфликта интересов, а также предотвращению его последствий, в деятельности профессионального участника рынка ценных бумаг, включая деятельность его органов управления и работников, конфликта интересов профессионального участника рынка ценных бумаг и его клиента (клиентов), конфликта интересов разных клиентов одного профессионального участника рынка ценных бумаг, конфликта интересов при совмещении видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг и операций с финансовыми инструментами.

6. 23 февраля 2016 года вступило в силу Указание⁴¹ 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 профессиональ-

ных 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 позволяющими осуществлять ознакомление с ней.

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

7. 27 марта 2016 года вступило в силу Указание⁴² 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 некредитные 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

³⁹ Указание Банка России от 16.08.2016 № 4104-У «О видах договоров, заключенных не на организованных торгах, информация о которых предоставляется в репозитарий, лицах, предоставляющих в репозитарий информацию о таких договорах, порядке, составе, форме и сроках предоставления ими информации в репозитарий, дополнительных требованиях к порядку ведения репозитарием реестра договоров, порядке и сроках предоставления информации репозитарием, а также порядке, составе, форме и сроках предоставления репозитарием в Банк России реестра договоров».

⁴⁰ Указание Банка России от 04.07.2016 № 4061-У «О внесении изменений в Положение Банка России от 27 июля 2015 года № 481-П «О лицензионных требованиях и условиях осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, ограничениях на совмещение отдельных видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, а также о порядке и сроках представления в Банк России отчетов о прекращении обязательств, связанных с осуществлением профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, в случае аннулирования лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг».

⁴¹ Указание Банка России от 28.12.2015 № 3921-У «О составе, объеме, порядке и сроках раскрытия информации профессиональными участниками рынка ценных бумаг».

⁴² 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».

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».

8. 1 января 2016 года вступило в силу Указание Банка России⁴³, 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.

9. 5 января вступило в силу Положение Банка России «О порядке открытия и ведения депозитариями счетов депо и иных счетов»⁴⁴. 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 депо⁴⁵. Так, регламентирован порядок действий депозитария, осуществляющего учет ценных бумаг депонента – юридического лица, прекратившего свою деятельность. В соответствии с изменениями в Гражданский кодекс Российской Федерации уточнены требования в части передачи прав на бездокументарные ценные бумаги и фиксации залога. Депозитарии были обязаны привести свою деятельность в соответствие с новыми требованиями в течение 9 месяцев со дня вступления Положения в силу.

10. 15 мая 2016 года вступили в силу новые правила⁴⁶ 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.

11. 3 января 2016 года вступило в силу Положение Банка России № 482-П⁴⁷, 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 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.

12. 19 июля 2016 года Банком России было утверждено Положение «О порядке расчета собственных средств профессиональных участников рынка ценных бумаг, а также

⁴³ 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».

⁴⁴ Положение Банка России от 13 ноября 2015 г. № 503-П «О порядке открытия и ведения депозитариями счетов депо и иных счетов».

⁴⁵ Приказ Федеральной службы по финансовым рынкам от 30 августа 2012 года № 12-78/пз-н «Об утверждении порядка открытия и ведения депозитариями счетов депо и иных счетов».

⁴⁶ 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».

⁴⁷ 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 требованиям, направленных на исключение конфликта интересов управляющего».

соискателей лицензии»⁴⁸, которое ужесточает требования к активам, принимаемым к расчету собственных средств. Так, принадлежащие профессиональным участникам рынка ценных бумаг ценные бумаги российских эмитентов принимаются к расчету только в том случае, если они включены в котировальные списки высшего или первого уровня аккредитованных бирж или же имеют определенный уровень кредитного

рейтинга от утвержденного Банком России перечня национальных рейтинговых агентств. Бумаги иностранных эмитентов должны будут иметь соответствующие кредитные рейтинги от международных агентств. Денежные средства организации и ее клиентов, находящиеся на ее расчетных счетах и во вкладах (депозитах) в российских и иностранных банках, будут приниматься к расчету собственных средств при условии, что такие банки имеют

кредитный рейтинг не ниже предусмотренного минимального уровня рейтинга, установленного регулятором. Недвижимое имущество может быть учтено при расчете собственных средств только в том случае, если оно используется для осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг или для управленческих нужд. Новые требования вступают в силу постепенно, в установленные Положением сроки.

3.3. Коллективные инвестиции

1. 22 февраля 2016 года вступило в силу Указание⁴⁹ 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.

Установлено, 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. 13 июня 2016 года вступило в силу Указание⁵⁰ 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 застрахованных 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 требования, 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. 18 июля 2016 года вступило в силу Указание⁵¹ Банка России, устанавливающее новые требования к срокам приема заявок на приобретение, погашение и обмен инвестиционных паев интервального паевого инвестиционного фонда». Если ранее заявки на приобретение, погашение и обмен

⁴⁸ Положение Банка России от 19 июля 2016 г. № 548-П «Положение о порядке расчета собственных средств профессиональных участников рынка ценных бумаг, а также соискателей лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг».

⁴⁹ 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».

⁵⁰ 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».

⁵¹ Указание Банка России от 16 июня 2016 года № 4044-У «О требованиях к срокам приема заявок на приобретение, погашение и обмен инвестиционных паев интервального паевого инвестиционного фонда».

инвестиционных паев фонда после завершения (окончания) формирования фонда должны были приниматься в течение двух недель, то теперь срок приема заявок должен составлять не менее двух и не более 20 рабочих дней. При этом совокупность сроков приема указанных заявок 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.

Правила доверительного управления интервальными паевыми фондами должны быть приведены в соответствие с новыми требованиями не позднее 1 января 2018 года.

4. 1 сентября 2016 года вступило в силу Указание⁵² Банка России о требованиях к собственным средствам управляющих компаний. Минимальный размер собственных средств управляющих компаний инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов был снижен; если ранее он составлял 80 миллионов рублей,

то с 1 сентября 2016 года он составляет 10 миллионов рублей, с 1 марта 2017 года – 15 миллионов рублей, а с 1 сентября 2017 года – 20 миллионов рублей и 0,02 процента от величины превышения суммарной стоимости средств, находящихся в доверительном управлении управляющей компании, над 3 миллиардами рублей, но суммарно не более 80 миллионов рублей.

Одновременно с этим Указание значительно ужесточило требования к активам, принимаемым к расчету собственных средств управляющих компаний.

5. 25 октября 2016 года вступило в силу Положение Банка России⁵³, уточняющее порядок ведения реестра паевых инвестиционных фондов и предоставление выписки из него.

Определено, что ведение реестра осуществляется Департаментом допуска на финансовый рынок Банка России в электронном виде с возможностью формирования документов, содержащих сведения из реестра, на бумажных носителях. Уточнен перечень сведений, вносимых в реестр. В приложениях приводятся рекомендуемые формы документов формы уведомле-

ний, направляемых управляющими компаниями в Банк России.

5. 18 декабря 2016 года вступило в силу новое Указание⁵⁴ Банка России о составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов. Для паевых инвестиционных фондов, паи которых предназначены только для квалифицированных инвесторов, устанавливаются следующие категории: фонд финансовых инструментов, фонд недвижимости, комбинированный фонд. Для паевых инвестиционных фондов, паи которых предназначены для любых инвесторов, предусмотрены только две категории: фонд рыночных финансовых инструментов и фонд недвижимости. Также указанием определяется круг допустимых объектов инвестирования для разных категорий фондов.

Управляющие компании открытых паевых инвестиционных фондов должны привести свою деятельность в соответствие с новыми требованиями до 18 декабря 2017 года, интервалных фондов – до 18 декабря 2019 года, закрытых фондов – до 18 декабря 2026 года.

3.4. Организованные торги

1. 10 января 2016 года вступили в силу изменения⁵⁵ в Федеральный закон «Об организованных торгах», согласно которым установленные требования к учредителям (участникам) организатора торговли не при-

меняются в отношении Банка России, приобретающего акции организатора торговли по договорам репо.

2. 4 июля 2016 года вступили в силу изменения⁵⁶ в Федеральный закон «Об организованных торгах», разре-

шающие прямое участие в организованных торгах товарами и производными финансовыми инструментами на товар иностранным юридическим лицам, действующим от своего имени и за свой счет или за счет клиента,

⁵² Указание Банка России от 19.07.2016 № 4075-У «О требованиях к собственным средствам управляющих компаний инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов и соискателей лицензии управляющей компании».

⁵³ Положение Банка России от 22.09.2016 № 553-П «Положение о порядке ведения Банком России реестра паевых инвестиционных фондов и предоставления выписок из него, о требованиях к отчету об объединении имущества паевых инвестиционных фондов, порядке и сроке его представления в Банк России».

⁵⁴ Указание Банка России от 05.09.2016 № 4129-У «О составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов».

⁵⁵ Федеральный закон от 30.12.2015 № 428-ФЗ «О внесении изменения в статью 7 Федерального закона «Об организованных торгах».

⁵⁶ Федеральный закон от 03.07.2016 № 292-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации».

также являющегося иностранным лицом.

3. 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

и 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.

3.5. Противодействие легализации (отмыванию) доходов и финансированию терроризма

1. 1 сентября 2016 года вступили в силу изменения⁵⁷ в Федеральный закон от № 115-ФЗ «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма», в соответствии с которыми организации, осуществляющие операции с денежными средствами или иным имуществом, получили право использовать представленные клиентом в целях идентификации и (или) обновления информации сведения в форме электронного документа, подписанного усиленной квалифицированной электронной подписью.

2. 15 октября 2016 года вступили в силу изменения⁵⁸ в Положение Банка России № 444-П «Об идентификации некредитными финансовыми организациями клиентов, представителей клиента, выгодоприобретателей, бенефициарных владельцев в целях противодействия легализации (от-

мыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма».

Уточнен перечень информации, используемой некредитной финансовой организацией при идентификации (упрощенной идентификации) клиента, представителя клиента, выгодоприобретателя, бенефициарного владельца, а также при обновлении сведений, полученных в результате идентификации (упрощенной идентификации). Определены условия, при наличии совокупности которых обновление сведений, полученных в результате идентификации (упрощенной идентификации) клиента, представителя клиента, выгодоприобретателя, бенефициарного владельца, может не проводиться.

3. 3 сентября 2016 года вступили в силу изменения⁵⁹ в Положение Банка России от 15 декабря 2014 года № 445-П, устанавливающее требова-

ния к правилам внутреннего контроля некредитных финансовых организаций в целях противодействия легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма».

Уточнен перечень признаков, указывающих на необычный характер сделки. К числу новых признаков необычных сделок отнесен случай, когда идентификационные данные участника операции совпадают с идентификационными данными физического лица, указанного в запросе уполномоченного органа о представлении дополнительной информации в рамках противодействия финансированию терроризма, в случае указания в таком запросе на необходимость уделять повышенное внимание операциям данного физического лица. Также внесены уточнения в перечень факторов, влияющих на оценку риска клиента.

⁵⁷ Федеральный закон от 23.06.2016 № 191-ФЗ «О внесении изменений в статью 5 Федерального закона «О банках и банковской деятельности» и статью 7 Федерального закона «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма».

⁵⁸ Указание Банка России от 18.08.2016 № 4105-У «О внесении изменений в Положение Банка России от 12 декабря 2014 года № 444-П «Об идентификации некредитными финансовыми организациями клиентов, представителей клиента, выгодоприобретателей, бенефициарных владельцев в целях противодействия легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма».

⁵⁹ Указание Банка России от 28.07.2016 № 4086-У «О внесении изменений в Положение Банка России от 15 декабря 2014 года № 445-П «О требованиях к правилам внутреннего контроля некредитных финансовых организаций в целях противодействия легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма».

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 закона⁶⁰. 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 «косвенное регулирование» рынка 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, контроль 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 резервов фонда, утверждает типовые страховые правила фонда, типовую форму договора об оказании фонду

⁶⁰ Федеральный закон от 10 июля 2002 г. № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)».

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 зако-

нодательства Российской Федерации, регулирующие 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 финансов⁶¹ оно утверждает условия эмиссии и обращения федеральных государственных ценных бумаг и решения об эмиссии отдельных выпусков этих ценных бумаг, а также

отчеты об итогах их эмиссии. Также Министерство само выполняет функции эмитента федеральных государственных ценных бумаг. Министерство финансов выступает регулирующим органом в отношении государственных ценных бумаг

субъектов 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.

⁶¹ Постановление Правительства РФ от 30 июня 2004 г. № 329 «О Министерстве финансов Российской Федерации».

5. Календарь основных событий 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»
11	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%
18	США и ЕС сняли санкции с Ирана
18	Под контролем Министерства финансов планируется наделение ФНС полномочиями по консолидации и контролю всех бюджетных доходов страны
18	ОПЕК повысила прогноз добычи нефти в России
18	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%
20	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: однодневно снизился на 0,92% и затем восстановился. Аналогично Индекс РТС снизился на 4,8% и затем восстановился.
22	Министерство юстиции объявило о планах ограничить права миноритарных акционеров с долей менее 5%. Им будет запрещено запрашивать дополнительную информацию у эмитентов
22	ЕЦБ отказался от снижения процентной ставки
25	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%
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
4	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%, а Индекс РТС – на 3,6%
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
17	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»
18	Банк России сохранил ключевую ставку на уровне 11%
Апрель	
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
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 «Основных направлений развития финансового рынка РФ на период 2016–2018 гг.»
Июнь	
2	ЕЦБ сохранил базовую ставку на нулевом уровне
2	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. Реакция мировых фондовых бирж проявилась резким падением. Индекс ММВБ в этот снизился на 1,8%, а 27.06.16 еще на 2,3%. Аналогично Индекс РТС снизился на 3,0 и 2,6%

5. КАЛЕНДАРЬ ОСНОВНЫХ СОБЫТИЙ 2016 Г.

28	Московская биржа начинает расчет показателя – размера обеспечения под стресс
29	Россия продлила контрсанкции до 31 декабря 2017 г.
30	Банк России предлагает повысить требования к квалифицированным инвесторам
Июль	
01	Европейский совет продлил на полгода санкции Евросоюза в отношении России
04	Банк России установил факт манипулирования акциями ОАО «СЭМЗ»
05	Рейтинговое агентство Standard&Poors объявило о снижении суверенного рейтинга Великобритании в иностранной и национальной валютах с AAA до AA
05	Рейтинговое агентство Fitch Rating объявило о снижении суверенного рейтинга Великобритании в иностранной и национальной валютах с AAA до AA+
08	Банк России установил факт манипулирования акциями ПАО «Челябинскэнергосбыт»
11	Закрыта первая в году приватизационная сделка. Пакет 10,9% АК «АЛРОСА» реализован за 52,2 млрд руб.
21	Наблюдательный совет ПАО «Московская биржа» вынес на рассмотрение внеочередного общего собрания акционеров вопрос о реорганизации путем присоединения к нему 100% дочерних компаний, в том числе ЗАО «ФБ ММВБ»
22	Рейтинговое агентство Fitch Rating подтвердило суверенный рейтинг России в национальной валюте на уровне BVB –
29	Совет директоров Банка России принял решение сохранить ключевую ставку на прежнем уровне – 10,5%
29	Банк России установил факт манипулирования рынками шести ценных бумаг группой взаимосвязанных лиц
Август	
03	Заместитель Председателя Правительства РФ публично сообщил предварительную оценку приватизируемого пакета акций ПАО «АНК «Башнефть» на один млрд долл. меньше рыночной стоимости. Это привело к кратковременному обвалу котировок компании
05	Объявлена предварительная рыночная стоимость приватизируемого пакета акций ПАО «АНК «Башнефть» – на 19% выше средневзвешенной цены за три месяца. Это привело к кратковременному всплеску котировок компании
17	Объявлено о решении Правительства РФ о переносе на неопределенный срок приватизации ПАО «АНК «Башнефть». Это привело к снижению котировок компании
25	Банк России установил факт манипулирования рынками 37 ценных бумаг группой взаимосвязанных лиц
Сентябрь	
01	Вступило в силу Положение Банка России № 548-П, которое изменяет подход к расчету собственных средств профессиональных участников рынка ценных бумаг
01	Вступило в силу Указание Банка России № 4075-У, которое меняет порядок расчета собственных средств управляющих компаний
02	Акционеры ПАО «Московская биржа» на общем собрании приняли решение о реорганизации путем присоединения к нем 100% дочерних компаний, в том числе ЗАО «ФБ ММВБ»
13	Вступила в силу новая редакция правил листинга ПАО «Московская биржа»
15	Европейский совет продлил на полгода санкции Евросоюза в отношении граждан России и провозглашенных республик на востоке Украины
16	Совет директоров Банка России принял решение снизить ключевую ставку до 10.0%
16	Рейтинговое агентство Standard&Poors подтвердило суверенный рейтинг РФ на уровне BB+, повысив прогноз по ним с негативного до стабильного
18	Прошли выборы в Государственную Думу РФ.
19	Вступила в силу новая редакция правил листинга Московской биржи
30	Банк России установил факт манипулирования биржевыми облигациями ООО «Лизинговая компания УРАЛСИБ»
Октябрь	
12	Объявлено о продаже приватизируемого пакета акций ПАО «АНК «Башнефть» покупателем стало ПАО «НК «Роснефть»
12	Банк России установил факт манипулирования акциями ПАО «Тучковский КСМ»
14	Рейтинговое агентство Fitch Rating улучшило прогноз по кредитному рейтингу РФ с «негативного» до «стабильного» и оставило его на уровне BVB –

17	Падение на китайском рынке
20	Банк России установил факт манипулирования акциями ОАО «Живой офис»
26	Заместитель Министра финансов РФ сообщил о подготовке законопроекта, дающего Банку России право по решению суда прослушивать телефонные разговоры в целях противодействия инсайдерской торговле
28	Совет директоров Банка России принял решение сохранить ключевую ставку на прежнем уровне – 10,0%
28	Завершилось IPO ПАО «ФГ «БУДУЩЕЕ» на Московской бирже, привлечено 11,7 млрд руб.
Ноябрь	
08	Отмечаются сбои в работе сайта ПАО «Московская биржа»
09	Выборы Президента США. На новостях о лидерстве Д. Трампа наблюдается обрушение глобальных фондовых индексов. Индекс ММВБ, наоборот, вырос на 2,2%, а Индекс РТС – на 1,8%
10	ПАО «Московская биржа», РСПП и НАУФОР подписали соглашение о сотрудничестве для разрешения споров между участниками финансового рынка
11	Приостанавливались торги на валютном и товарном рынках ПАО «Московская биржа»
15	Задержан Министр экономического развития РФ. Следствие подозревает его в вымогательстве взятки, сопряженной с угрозами представителю ПАО «НК «Роснефть»
16	Банк России установил факт манипулирования акциями ПАО «Национальная девелоперская компания»
18	Сообщается о проведении следственных действий в одном из подразделений Банка России
28	Завершилось IPO ПАО «НК «Руснефть» на Московской бирже, привлечено 32,4 млрд руб.
Декабрь	
07	ПАО «НК «Роснефть» разместила биржевые облигации объемом 600 млрд руб.
07	Объявлено о том, что Совет директоров НЛУ принял решение принять предложение НАУФОР об объединении
08	Объявлено о завершении приватизации 19,5% пакета ПАО «НК «Роснефть». Сумма сделки – 721,3 млрд руб. Индекс ММВБ вырос на 2,1%, а Индекс РТС – на 2,9%
13	ПАО «Московская биржа» объявила о создании нового биржевого сектора для публичного обращения ценных бумаг компаний малого и среднего предпринимательства
19	Завершена реорганизация ПАО «Московская биржа» путем присоединения к ней 100% дочерних организаций, в том числе ЗАО «ФБ ММВБ»
15	ФРС США повысила ключевую ставку на 25 б.п. до 0,5–0,75 п.п.
16	Совет директоров Банка России принял решение сохранить ключевую ставку на прежнем уровне – 10,0%
18	Вступило в силу Указание Банка России № 4129-У, которое устанавливает новые требования состава и структуры активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов
20	Банк России установил факт манипулирования рынками ряда ликвидных ценных бумаг
23	Рейтинговое агентство Fitch Rating приняло решение отозвать все рейтинги по национальной шкале в России
29	Сообщается о достижении договоренности между сторонами конфликта в Сирии по прекращению огня

Приложения

Перечень рисунков

Рисунок 1	Квартальная динамика цен на нефть марки Brent, долл. за баррель	8
Рисунок 2	Динамика ВВП, %	9
Рисунок 3	Динамика ВВП по расходам, г/г%	9
Рисунок 4	Динамика индекса промышленного производства, % в годовом выражении	10
Рисунок 5	Динамика курса рубля	11
Рисунок 6	Динамика инфляции, % в годовом выражении	11
Рисунок 7	Динамика доходов населения	11
Рисунок 8	Динамика задолженности и выданных кредитов населению	12
Рисунок 9	Доля десяти наиболее капитализированных эмитентов в общей капитализации рынка акций, %	15
Рисунок 10	Объем торгов акциями на внутреннем биржевом рынке, млрд руб.	15
Рисунок 11	Объем торгов иностранными акциями и депозитарными расписками на внутреннем биржевом рынке, млрд руб.	16
Рисунок 12	Среднедневной объем торгов акциями на внутреннем биржевом рынке, млрд руб.	16
Рисунок 13	Среднегодовой коэффициент оборачиваемости внутреннего рынка акций, %	16
Рисунок 14	Доля десяти эмитентов, сделки с акциями которых проводились активно, %	17
Рисунок 15	Дивидендная доходность и показатели дохода на акцию российских эмитентов	19
Рисунок 16	Объем внутреннего долгового рынка, млрд руб.	21
Рисунок 17	Отраслевая структура долгового рынка, %	21
Рисунок 18	Количество эмитентов корпоративных облигаций, разместивших новые выпуски облигаций	22
Рисунок 19	Объем новых выпусков корпоративных облигаций, млрд руб.	22
Рисунок 20	Объем торгов на внутреннем долговом рынке, млрд руб.	23
Рисунок 21	Объем торгов облигациями иностранных эмитентов, млрд руб.	23
Рисунок 22	Среднегодовой коэффициент оборачиваемости внутреннего долгового рынка, %	24
Рисунок 23	Нарушения при исполнении эмитентами обязательств по корпоративным облигациям	25
Рисунок 24	Объем рынка еврооблигаций, млрд руб.	26
Рисунок 25	Внутренний и внешний рынок корпоративных облигаций, млрд руб.	26

Рисунок 26 Объем сделок РЕПО с ценными бумагами на фондовом рынке группы «Московская биржа», трлн руб.	27
Рисунок 27 Долевая структура сделок РЕПО с ценными бумагами на фондовом рынке группы «Московская биржа», %	27
Рисунок 28 Режимы торгов по сделкам РЕПО с ценными бумагами на фондовом рынке группы «Московская биржа», %	28
Рисунок 29 Объем биржевых торгов инвестиционными паями в группе «Московская биржа», млрд руб.	29
Рисунок 30 Итоги торгов на срочном рынке группы «Московская биржа» производными финансовыми инструментами на ценные бумаги и фондовые индексы, млрд руб.	31
Рисунок 31 Структура торгов фьючерсами на срочном рынке группы «Московская биржа», %	31
Рисунок 32 Структура торгов опционами на срочном рынке группы «Московская биржа», %	31
Рисунок 33 Соотношение объемов торгов срочными контрактами, базовыми активами, которых являются акции и фондовые индексы на акции, и объемов торгов акциями в группе «Московская биржа», %	32
Рисунок 34 Открытые позиции на срочном рынке группы «Московская биржа» по производным финансовым инструментам на ценные бумаги и фондовые индексы, млрд руб.	32
Рисунок 35 Объем открытых позиций на фьючерсы на срочном рынке группы «Московская биржа», %	33
Рисунок 36 Объем открытых позиций на опционы на срочном рынке группы «Московская биржа», %	33
Рисунок 37 Соотношение открытых позиций и объемов торгов срочными контрактами на срочном рынке группы «Московская биржа», %	33
Рисунок 38 Индекс ММВБ	34
Рисунок 39 Индекс ММВБ в 2016 г.	35
Рисунок 40 Индекс РТС	35
Рисунок 41 Индекс РТС в 2016 г.	35
Рисунок 42 Индексы облигаций MCX RGBI TR и MCX CBI TR, %	39
Рисунок 43 Индексы облигаций MCX RGBI TR и MCX CBI TR в 2016 г.	39
Рисунок 44 Доходность и дюрация индекса корпоративных облигаций MCX CBI TR	39
Рисунок 45 Эффективная доходность к погашению и дюрация государственных облигаций	40
Рисунок 46 Индикатор однодневной ставки РЕПО по акциям, %	41
Рисунок 47 Индикатор однодневной ставки РЕПО по облигациям, %	41
Рисунок 48 Индикаторы ставки РЕПО с центральным контрагентом, %	42
Рисунок 49 Индекс рыночной волатильности VIX и RTSVX, %	42
Рисунок 50 Индексы рыночной волатильности VIX и RTSVX в 2016 г., %	42
Рисунок 51 Клиенты ФБ ММВБ, тыс.	46
Рисунок 52 Физические лица резиденты – клиенты ФБ ММВБ, тыс.	46
Рисунок 53 Структура сделок физических лиц на фондовом рынке группы «Московская биржа», %	47
Рисунок 54 Доля физических лиц в стоимостном объеме сделок с ценными бумагами на фондовом рынке группы «Московская биржа» (без учета сделок РЕПО), %	47
Рисунок 55 Динамика открытия ИИС	48
Рисунок 56 Объем сделок с акциями с использованием ИИС	48
Рисунок 57 Объем сделок с облигациями с использованием ИИС	48
Рисунок 58 Юридические лица – клиенты ФБ ММВБ, тыс.	49
Рисунок 59 Клиенты ФБ ММВБ, передавшие свои средства в доверительное управление	50
Рисунок 60 Количество паевых инвестиционных фондов	50

Рисунок 61 Динамика СЧА ПИФ для квалифицированных инвесторов.	51
Рисунок 62 Стоимость чистых активов паевых инвестиционных фондов для неквалифицированных инвесторов, млрд руб.	52
Рисунок 63 Объем чистого привлечения ОПИФ, млн руб.	52
Рисунок 64 Структура категорий открытых и интервальных ПИФ, %.	52
Рисунок 65 Количество негосударственных пенсионных фондов.	53
Рисунок 66 Инвестиционные ресурсы НПФ.	54
Рисунок 67 Количество участников и застрахованных лиц НПФ.	54
Рисунок 68 Нерезиденты – клиенты на фондовом рынке группы «Московская биржа».	57
Рисунок 69 Нерезиденты – активные клиенты на фондовом рынке группы «Московская биржа».	57
Рисунок 70 Доля нерезидентов в стоимостном объеме сделок с ценными бумагами в группе «Московская биржа», %.	57
Рисунок 71 Структура сделок клиентов-нерезидентов на фондовом рынке группы «Московская биржа», %	58
Рисунок 72 Количество организаций-профессиональных участников рынка ценных бумаг.	59
Рисунок 73 Биржевые обороты участников фондового рынка, трлн руб.	59
Рисунок 74 Лицензии профессиональных посредников.	60
Рисунок 75 Сочетание действующих лицензий у профессиональных посредников рынка ценных бумаг за 2016 г.	60
Рисунок 76 Выдача и аннулирование лицензий профессиональных участников рынка ценных бумаг в Москве, шт.	61
Рисунок 77 Выдача и аннулирование лицензий профессиональных участников рынка ценных бумаг в регионах, шт.	61
Рисунок 78 Количество управляющих компаний.	62
Рисунок 79 Доля десяти крупнейших управляющих компаний, %.	62
Рисунок 80 Группирование управляющих компаний ОПИФ (Q4-16).	62
Рисунок 81 Группирование управляющих компаний ЗПИФ (неквалифицированные инвесторы, Q4-16).	63
Рисунок 82 Объем торгов на Рынке инноваций и инвестиций, млрд руб.	66
Рисунок 83 Структура торгов на фондовом рынке группы «Московская биржа», %.	67
Рисунок 84 Структура торгов акциями на фондовом рынке группы «Московская биржа», %.	68
Рисунок 85 Структура режимов торгов с облигациями на фондовом рынке группы «Московская биржа», %	68

Перечень таблиц

Таблица 1 Организованный рынок акций российских эмитентов	13
Таблица 2 Капитализация рынка акций российских эмитентов	14
Таблица 3 Список наиболее капитализированных российских эмитентов	14
Таблица 4 Список эмитентов, сделки с акциями которых на фондовом рынке группы «Московская биржа» проводились наиболее активно (по итогам 2016 г.)	17
Таблица 5 Список эмитентов акций, обращающихся на фондовом рынке группы «Московская биржа», с наибольшим показателем free float (по итогам 2016 г.)	18
Таблица 6 Список акций, показавших на фондовом рынке группы «Московская биржа» наибольшую доходность (по итогам 2016 г.)	18
Таблица 7 Список акций, показавших на фондовом рынке группы «Московская биржа» наибольший убыток (по итогам 2016 г.)	19
Таблица 8 Организованный рынок корпоративных облигаций российских эмитентов	20
Таблица 9 Список наиболее активных организаторов размещений корпоративных облигаций (по итогам 2016 г.)	22
Таблица 10 Список эмитентов, сделки с корпоративными облигациями которых на фондовом рынке группы «Московская биржа» проводились наиболее активно (по итогам 2016 г.)	24
Таблица 11 Организованный рынок инвестиционных паев	29
Таблица 12 Организованный рынок производных финансовых инструментов на фондовые активы	30
Таблица 13 Доходность фондовых индексов акций, % годовых	36
Таблица 14 Матрица корреляции фондовых индексов акций в 2016 г.	37
Таблица 15 Волатильность и доходность фондовых индексов акций	38
Таблица 16 Волатильность и усредненная доходность к погашению фондовых индексов облигаций	40
Таблица 17 Количество действующих юридических лиц	44
Таблица 18 Эмитенты на организованном рынке.	45
Таблица 19 Стоимость чистых активов, в которые инвестированы средства пенсионных накоплений управляющими компаниями, млрд руб.	55
Таблица 20 Ценные бумаги в активах кредитных организаций, млрд руб.	56
Таблица 21 Организационно-правовая форма профессиональных участников рынка ценных бумаг, имеющих лицензии на осуществление брокерской, дилерской и деятельности на управление ценными бумагами в 2016 г.	60
Таблица 22 Капитал организаций, входящих в группу «Московская биржа»	65
Таблица 23 Структура листинга ценных бумаг в группе «Московская биржа»	65
Таблица 24 Итоги торгов ценными бумагами, срочными контрактами и валютой в группе «Московская биржа», млрд руб.	67
Таблица 25 Список участников торгов на фондовом рынке группы «Московская биржа», совершивших наибольший объем сделок с акциями и депозитарными расписками по итогам 2016 г.	69
Таблица 26 Список участников торгов на фондовом рынке группы «Московская биржа», совершивших наибольший объем сделок с облигациями по итогам 2016 г.	69
Таблица 27 Список участников торгов на срочном рынке группы «Московская биржа», совершивших наибольший объем сделок со срочными контрактами по итогам 2016 г.	70
Таблица 28 Итоги торгов на валютном рынке, млрд руб.	70
Таблица 29 Рейтинг участников торгов валютного рынка по объему клиентских операций	71
Таблица 30 Ключевые финансовые показатели группы «Московская биржа», млн руб.	71

Для заметок

Для заметок

Для заметок