

Бури в биржевом стакане

Текст
ДАНИЛ ПОМИНОВ,
 ОБОЗРЕВАТЕЛЬ «Б.О.»

Для инвесторов-оптимистов 2023-й стал годом взлета российского фондового рынка на рекордные 44%. Для пессимистов это был год сожалений о своих портфелях иностранных бумаг, замороженных санкционной волной, с невнятными перспективами вернуть вложения. Посмотрим внимательнее на бури, бушевавшие в биржевом стакане российского инвестора в 2023 году

Время рекордов

Блокировка иностранных активов, геополитическая нестабильность и рыночная волатильность не охладили интерес розничных инвесторов к фондовому рынку. Статистика Московской биржи показывает, что по итогам 2023 года количество уникальных клиентов — участников торгов на фондовом рынке из числа физических лиц превысило 29,7 млн человек. Годом ранее этот показатель составлял 22,9 млн (пророст — 27%).

В «Инвестиционной стратегии 2024» банка ВТБ отмечается, что «в 2023 году фондовый рынок стал больше подвержен сентименту розничных инвесторов», то есть влиянию их настроений и торгового поведения на рыночную динамику. В документе приводится аналитическая оценка: доля физических лиц на российском рынке акций резко выросла, достигнув 81% в объеме торгов в 2023 году, на фоне ухода иностранных инвесторов. В 2021 году на долю «физиков» приходился лишь 41%.

В информационно-аналитическом материале «Обзор ключевых показателей брокеров», опубликованном Банком России по итогам третьего квартала 2023 года, приводятся несколько важных показателей и аналитических выкладок.

- Совокупная стоимость активов физических лиц — резидентов на брокерском обслуживании составила 9,1 трлн рублей (+14% к предыдущему кварталу и +48% год к году).
- Квартальный объем нетто-взносов на брокерские счета физических лиц составил 329 млрд рублей (за три квартала — 852 млрд рублей). В 2022 году был зафиксирован отрицательный объем в 757 млрд рублей, т.е. происходил отток средств со счетов.

Для сравнения:

- объем депозитов и других привлеченных средств физических лиц (без учета эскроу-счетов) в кредитных организациях на 1 декабря 2023 года составил 42,2 трлн рублей;
- годовой прирост составил 8,4 трлн рублей (25% год к году).

Данные ЦБ РФ, Сведения о размещенных и привлеченных средствах

- Значительная доля клиентов по-прежнему имеет небольшой объем активов на счете. Доля физических лиц — резидентов с пустыми счетами или с активами до 10 тыс. рублей сохранилась на уровне 87%.
- Средний размер счета физических лиц — резидентов на брокерском обслуживании увеличился за квартал с 241 до 255 тыс. рублей, а без учета пустых и небольших счетов — с 1,8 до 1,9 млн рублей.
- Число квалифицированных инвесторов достигло 660 тыс. (+27% год к году). Концентрация активов физических лиц сохраняется: квалифицированные инвесторы, составляющие около 1,9% общего числа клиентов, владеют 73% активов.

Председатель правления Московской биржи Юрий Денисов, выступая в середине января 2023 года на Международной выставке-форуме «Россия», оценил емкость рынка по итогам года еще выше: «У нас есть зона развития не только с точки зрения дальнейшего роста счетов, но и с точки зрения дальнейшего их наполнения. ... Физические лица за последние пять лет увеличили свои инвестиции на российском рынке с 4 до 11 трлн рублей» (источник цитаты: ТАСС).

Возросшая активность инвесторов вполне объяснима: после проблемного 2022-го российский фондовый рынок восстановился, показав в 2023 году феноменальный рост индекса Мосбиржи в 43,87%. Было бы логично предположить, что основными бенефициарами роста рынка стали именно неопыты. Однако в обзоре Банка России упоминается, что большинство нетто-покупок на бирже (около 60%) совершалось инвесторами, которые открыли счета более трех лет назад.

Число клиентов брокеров



Источник: Банк России

Объем активов клиентов брокеров (трлн рублей).



Источник: Банк России

В качестве ключевых факторов роста аналитики указывают ослабление рубля, выплату дивидендов крупными эмитентами, адаптацию бизнеса к санкциям и редомициляцию — смену места регистрации и основной юрисдикции компании. Собственно, пока переехала на Мосбиржу только компания VK. В процессе перерегистрации находятся такие крупные эмитенты, как «Тинькофф», Ozon, HeadHunter, «Эталон» и др. Некоторые компании предпочли переехать в дружественные юрисдикции (Polymetal и Fix Price основались в Казахстане), «Яндекс», Softline и Qiwi рассматривают вариант разделения бизнеса, российская часть которого будет торговаться локально.

Свою роль в развитии рынка сыграла и активность эмитентов в части IPO — первичного размещения акций российских компаний. В 2023 году произошло восемь размещений на Мосбирже, крупнейшими из которых стали IPO топливной компании «ЕвроТранс», которая привлекла 13,5 млрд. рублей, и Совкомбанка (на 11,5 млрд рублей; в пресс-релизе Совкомбанка сообщалось, что доля физических лиц в размещении составила порядка 65%).

Под влиянием перечисленных факторов, повышенных инфляционных ожиданий и ситуации с заблокированными иностранными активами структура активов в портфеле розничного инвестора меняется, говорится в обзоре регулятора. Доля акций компаний-резидентов плавно увеличивается, достигнув в третьем квартале 31%. Доля отечественных облигаций, напротив, немного снизилась — до 30%.

Время санкций

Доля иностранных активов в портфелях физических лиц сохранилась на уровне 28% (около 2,5 трлн рублей), несмотря на ослабление рубля и валютную переоценку, отмечается в «Обзоре ключевых показателей брокеров» Центробанка. Значительная часть иностранных бумаг и средств от их погашения остается замороженной в депозитариях недружественных стран, признает регулятор. Обзор подготовлен по результатам трех кварталов 2023 года, т.е. еще до введения санкций против СПБ Биржи, которые фактически блокировали операции с иностранными активами в России. В качестве меры сокращения доли иностранных активов у инвесторов и повышения ликвидности фондового рынка в документе упоминается редомициляция квазироссийских компаний.

На заседании Совета по стратегическому развитию и национальным проектам в Кремле 22 августа 2023 года министр финансов Антон Силуанов докладывал, что «сегодня заблокированы активы более 3,5 млн российских граждан на сумму 1,5 трлн рублей». После внесения СПБ Биржи в санкционный SDN-список США в ноябре 2023 года были заблокированы активы

россиян на сумму более 3 млрд долларов, сообщил сайт «РБК Инвестиции» со ссылкой на пресс-службу биржи. В рублевом эквиваленте сумма составляет около 280 млрд рублей. 21 декабря на очередном заседании Совета Антон Силуанов сообщил: «Для защиты наших людей разработан механизм возврата заблокированных активов. Он заработает тоже со следующего года. Это наша задача — помочь людям, у которых заблокированы деньги в иностранных активах. Мы надеемся, что около 2,5 млн человек из 3,6 млн смогут вернуть свои вложения».

Речь идет об Указе Президента РФ № 844 от 08.11.2023 «О дополнительных временных мерах экономического характера, связанных с обращением иностранных ценных бумаг». В документе рамочно описан механизм, который позволит инвесторам-физлицам обменять свои заблокированные активы на сумму до 100 тыс. рублей. Предполагается, что замороженные ценные бумаги смогут выкупить иностранные инвесторы, чьи активы на счетах российских брокеров также оказались заморожены и хранятся на специальных счетах типа «С».

11 декабря 2023 года Банк России опубликовал порядок взаимодействия участников рынка с клиентами и организаторами торгов по поводу продажи заблокированных иностранных ценных бумаг нерезидентам. Отмечается, что торги могут быть запущены после того, как Правительственная комиссия утвердит правила и условия их проведения. Насколько этот механизм окажется приемлемым для иностранных контрагентов и самих инвесторов, которые будут совершать такие сделки, ясности нет. Однако в инициативу уже включились мошенники, которые начали предлагать инвесторам «решить вопрос» с их заблокированными активами, предупреждает Центробанк.

Еще более замысловатая история разворачивается с замороженными ПИФаами (паевыми инвестиционными фондами), в составе которых находятся иностранные бумаги. Еще в июне 2022 года директор департамента инвестиционных финансовых посредников Банка России [Ольга Шишдяникова](#), выступая на конференции НАУФОР «Рынок коллективных инвестиций», оценила масштаб бедствия. По ее словам, приостановлены торги по 159 ПИФаам, что составляет 29% общего количества. Под блокировкой внутри этих фондов находятся активы 2,7 млн пайщиков на 379 млрд рублей. Банк России разработал схему возобновления работы фондов, суть которых с вариациями сводится к преобразованию первоначального фонда в закрытый ЗПИФ-А, в рамках которого управляющая компания должна в течение года реализовать ликвидные активы и вернуть инвесторам деньги. В конце 2022 года были приняты соответствующие поправки в законодательство. К механизму у участников рынка возникла масса вопросов, в частности касательно оценки стоимости бумаг и налоговых последствий реформы для пайщиков. Законопроект о минимизации негативных налоговых последствий 12 декабря 2023 года принят Госдумой в первом чтении.

Другие фрагменты санкционного пазла, складывающиеся наиболее удачно, связаны с переносом в российскую юрисдикцию бумаг, ранее обращавшихся на зарубежных торговых площадках. Выступая на конференции НАУФОР «Российский фондовый рынок 2023» в мае 2023 года, председатель Банка России Эльвира Набиуллина так прокомментировала ситуацию: «Блокировка активов — это действительно одна из болезненных проблем для нашего финансового рынка, и мы как регулятор, конечно, заинтересованы в том, чтобы она решилась. Это позволит быстрее восстанавливать доверие к финансовому рынку широкого круга инвесторов. Было сделано немало для того, чтобы нашим инвесторам вернуть их права. Это и автоматически

принудительная конвертация депозитарных расписок, это и принудительный перевод учета прав в нашу, российскую учетную инфраструктуру, это и замещающие облигации. В итоге у нас были восстановлены права инвесторов на сумму, близкую к 3 трлн рублей, то есть это немаленькая сумма. Но, безусловно, часть активов остается заблокированной».

Замещающие облигации с 2022 года выпускаются российскими эмитентами взамен еврооблигаций. По состоянию на середину января 2024 года в списке замещающих облигаций на сайте Мосбиржи числятся 49 бумаг. Изначально регуляторными актами было предусмотрено, что все российские эмитенты еврооблигаций обязаны разместить замещающие облигации до 1 января 2024 года, но уложиться в этот срок не удалось. Аналитики «Коммерсанта» в конце ноября 2023 года оценивали объем состоявшихся 33 размещений в сумму примерно 1,4 трлн рублей, менее 10% объема рынка корпоративных бондов. По информации «Ведомостей», заместитель председателя ЦБ Ольга Полякова в письме президенту РСПП Александру Шохину от 4 декабря 2023 года сообщила, что Банк России готов продлить срок обязательного замещения еврооблигаций до 1 июля 2024 года.

Время преобразований

Одна из плановых инициатив, которая может повлиять на активность розничных инвесторов, — реформа института ИИС (индивидуальных инвестиционных счетов). С начала года вступили в силу поправки к Закону № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг», которые вводят в действие новый ИИС-3. Открывая такой счет, инвестор получает право на ежегодный налоговый вычет с 400 тыс. рублей, а по истечении минимального срока владения весь доход от инвестиций будет освобожден от НДФЛ. Правда, необходимые поправки в Налоговый кодекс, регламентирующие условия получения вычета, все еще находятся в работе. Открытие ИИС-1 и ИИС-2 теперь невозможно, однако ранее открытые счета будут действовать в 2024 году. Минимальный срок, необходимый для получения налоговых льгот, увеличивается с 3 до 5 лет, а к 2029 году постепенно увеличится до 10 лет. Инвестор сможет одновременно открыть не более трех ИИС (ранее был разрешен единственный счет). Снимаются ограничения на объем средств, размещенных на счете, — этой возможностью, вероятно, заинтересуются инвесторы с крупным чеком.

По данным Мосбиржи, количество индивидуальных инвестиционных счетов за

Комментарии экспертов



Андрей Яцков,
руководитель департамента
брокерского обслуживания
ВТБ

Одно из ключевых событий 2023 года в инвестиционной отрасли — разработка и принятие Закона об ИИС-3. С 1 января клиенты брокера «ВТБ Мои Инвестиции» могут открыть индивидуальный инвестиционный счет третьего типа и внести на него любую сумму в мобильном приложении. Мы считаем, что запуск ИИС-3 станет новым драйвером развития среднесрочных и долгосрочных инвестиций.

Также отметим реформу категоризации инвесторов. Главное, по нашему мнению, осуществлять реформу поэтапно, давая рынку время на адаптацию к новым правилам. Еще одно значимое нововведение — Указ Президента РФ № 844 о возможности выкупа иностранных ценных бумаг за счет средств на счетах типа «С».

В части IT одна из ключевых тенденций применительно к брокерскому бизнесу — импортозамещение. Переход на отечественное программное обеспечение — важный шаг на пути к достижению технологического суверенитета государства.

Еще один тренд — IT-трансформация, активная цифровизация всех сфер жизни. Растет популярность веб-версий мобильных сервисов. Это связано с блокировкой привычных приложений в App Store и Google Play. Пользователи все чаще обращаются к возможностям отечественных магазинов приложений.

Все больше внимания привлекает услуга робоэдвайзинга — использование автоматизированных сервисов для создания инвестиционного портфеля клиентов и управления им. Так, робот-советник от «ВТБ Мои Инвестиции» учитывает риск-профиль инвестора, его цели и горизонт инвестирования. Услуга экономит силы и время, которые инвестору пришлось бы потратить на управление портфелем самостоятельно.



Александр Цыганов,
заместитель генерального
директора «Цифра брокер»

Из важных аспектов, которые в той или иной степени оказывали и продолжают оказывать влияние на рынок, инвесторов и трейдеров, можно отметить следующие:

появление замещающих еврооблигаций в 2022-2023 годах. Такого инструмента никогда не было, это оказало влияние на рынок с точки зрения перераспределения капитала и интереса инвесторов. 15 декабря вышла новость о том, что Госдума приняла в третьем чтении закон, который дает возможность российским компаниям и банкам продолжать выпускать замещающие облигации в 2024 году;

начавшаяся в 2023 году программа редомициляции квазироссийских акций в локальную или дружественную резиденцию. Процесс в 2023 году набрал обороты, но продолжится в 2024-м. Большое количество инвесторов участвуют в данном проекте. Безусловно, это также оказывает влияние на рынок;

повышение ставки рефинансирования Банком России в 2023 году. Это одно из важнейших регуляторных событий, основной инструмент регуляторной политики, который напрямую влияет на рынки;

ослабление курса рубля к доллару, евро, юаню, которое ознаменовало весь 2023 год. За это время рубль проиграл практически все свое укрепление 2022 года;

рекордные дивиденды в размере 565 млрд рублей, выплаченные Сбербанком в 2023 году за 2022 год. Акции с хорошими дивидендами всегда привлекают особое внимание; рост самого рынка на протяжении всего 2023 года, что однозначно беспрецедентно в условиях геополитической напряженности, а также санкций.

2023 год увеличилось на 649,2 тыс., до 5,8 млн (т.е. ИИС открыт лишь у 20% из 29,7 уникальных инвесторов. — «Б.О»). Оборот по ИИС за 2023 год составил 2,5 трлн рублей, в структуре оборота 84% — сделки с акциями, 7% — с облигациями, 9% — с биржевыми фондами.

Эльвира Набиуллина на конференции НАУФОР «Российский фондовый рынок 2023» говорила:

«... Мы — активные сторонники ИИС-3. Потому что ИИС-1 и ИИС-2 — это был инструмент, если хотите, первоначального знакомства с финансовым рынком, когда человек только хочет стать инвестором. Мне кажется, несмотря на обстоятельства и сложности, мы созрели для того, чтобы инвестиции были, если хотите, более осознанными, а не просто рост числа людей, которые живут с открытыми мертвыми инвестиционными счетами и начинают активизироваться только при окончании трехлетнего периода, чтобы получить налоговый вычет.

... На мой взгляд, как раз нужно усилия направить на то, чтобы сделать льготы по ИИС-3 достаточно привлекательными, чтобы этот инструмент заработал. И вот позиция Центрального банка в этом заключается, и я бы хотела, чтобы участники рынка ее тоже поддержали и понимали: это неизбежность, именно трансформация поддержки государства все больше и больше в пользу долгосрочных сбережений, долгосрочных инвестиций. Нужно думать о дизайне этой поддержки государственной, для того чтобы она действительно сработала».

Работающая в пользу долгосрочных инвестиций идея о страховании средств на ИИС по аналогии с Системой страхования вкладов некоторое время уже муссировалась в законодательном поле. Законопроект, появившийся еще в 2017 году, в июне 2023-го был отклонен Госдумой. Сейчас перспективы этой инициативы стали определенными: 14 января 2024 года был опубликован перечень поручений, утвержденный Президентом РФ по итогам Инвестиционного форума ВТБ «Россия зовет!», состоявшегося 7-8 декабря 2023 года. Одно из четырех поручений вменяет Правительству совместно с Банком России обеспечить внесение в законодательство изменений, предусматривающих создание механизма страхования средств граждан, размещенных на индивидуальных инвестиционных счетах, с установлением максимальной суммы страхового возмещения в размере 1 млн 400 тыс. рублей на гражданина.

Время прибылей

Разумеется, 2023 год был непростым для участников рынка. Санкции и их последствия стали большим вызовом для брокерских и управляющих компаний, бирж и других инфраструктурных организаций. Оперативная реакция на санкции и экстренные меры регулирования, методология и обеспечение изменений в обороте ценных бумаг, возросшая нагрузка на поддержку клиентов, IT-модернизация бэк-офисных систем и клиентских приложений — все эти вызовы потребовали значительных усилий и финансовых ресурсов.

Однако похоже, что хлопоты стоили того. Показатели прибыли и рентабельности большинства брокеров достигли рекордных значений благодаря росту объемов операций клиентов, размещению облигаций и процентным доходам, говорится в «Обзоре ключевых показателей брокеров» ЦБ РФ. Отмечается, что издержки выросли на меньшую величину, при этом наблюдался заметный рост средних заработных плат сотрудников. Выручка брокеров по итогам девяти месяцев 2023 года выросла до 76 млрд рублей (+67% год к году), из

которых основную часть составляли комиссионные доходы от операций на фондовом рынке.

«... Мы проанализировали опыт развитых и развивающихся стран и считаем, что фондовый рынок России еще далек от насыщения. Ожидаем, что действия Банка России и Министерства финансов, направленные на повышение привлекательности долгосрочных вложений, будут стимулировать увеличение их веса в портфелях розничных инвесторов. Прогнозируем рост доли инвестиционных продуктов в структуре сбережений россиян с 12% (на конец 2022 года) до 16% в 2026 году. По нашей оценке, в 2024–2026 годах средний рост объемов российских активов в портфелях физических лиц превысит 20% в год», — отметил руководитель блока корпоративно-инвестиционного бизнеса ВТБ Виталий Сергейчук в рамках 14-го Инвестиционного форума «Россия зовет!».

Помимо уже упомянутых факторов (ИИС-3, замещающие облигации, отечественные IPO, редомициляция и сопутствующая дивидендная политика) среди стимулов инвестиционного бизнеса можно отметить следующие:

- распространение ЦФА для розничных инвесторов как альтернативы вложениям в облигации. В декабре 2023 года зампред правления Сбербанка Анатолий Попов объявил об открытии доступа физических лиц к платформе ЦФА (ТАСС). Также банк планирует выпустить ЦФА на индекс цифрового квадратного метра;
- развитие института финансовых и инвестиционных советников, сопутствующей технологической инфраструктуры. В декабре 2023 года компания «Винвестор» выпустила карту AdvisorTech Map Russia 2023. Аналитики отмечают развитие программ для финансового планирования, учебных курсов, электронного документооборота и ведения клиентов, аналитики и формирования портфелей и пр.;
- появление новых игроков. В конце года о своем намерении развивать розничный брокерский бизнес сообщил банк «ДОМ.РФ». Крупный онлайн-ритейлер Ozon изучает возможность появления брокерского сервиса в периметре своей экосистемы, писали «Ведомости». В списке брокеров ЦБ РФ в 2023 году было зафиксировано семь новых компаний, впрочем, в 2022 году их появилось вдвое больше.

Б.О