

Российский фондовый рынок: первое полугодие 2012

События и факты

Составители:

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

Посохов Ю. Е. – главный специалист аналитического управления НАУФОР.

При участии:

Тимофеев А. В. – председатель Правления НАУФОР;

Манукова Т. А. – заместитель председателя Правления НАУФОР;

Зверев К. В. – начальник правового управления НАУФОР;

Тюфтяева Ю. А. – ведущий юрист правового управления НАУФОР.

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.

Ограничение ответственности

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

При подготовке настоящего обзора были использованы источники информации, которые, по обоснованному мнению составителей, являются надежными и авторитетными. Полученные данные составители считают достоверными, однако они не могут гарантировать их абсолютную точность.

Составители не берут на себя обязательства регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем обзоре, или исправлять возможные неточности.

Содержание

Введение	4
Основные показатели и тенденции на российском фондовом рынке в первом полугодии 2012 года	5
1. Финансовые инструменты	8
1.1. Акции	8
1.2. Корпоративные облигации	13
1.3. Государственные, субфедеральные и муниципальные облигации, облигации Банка России	19
1.4. Сделки РЕПО	22
1.5. Инвестиционные паи	24
1.6. Фьючерсы и опционы на ценные бумаги и фондовые индексы	25
1.7. Фондовые индексы и индикаторы	29
1.7.1. Индексы акций	30
1.7.2. Индексы корпоративных облигаций	32
1.7.3. Индексы государственных облигаций	34
1.7.4. Индексы паевых инвестиционных фондов	34
1.7.5. Индикаторы ставки РЕПО	35
1.7.6. Индекс волатильности	37
2. Институциональная структура	38
2.1. Эмитенты. Публичные размещения	38
2.2. Инвесторы	39
2.2.1. Частные инвесторы	39
2.2.2. Паевые инвестиционные фонды	42
2.2.3. Негосударственные пенсионные фонды	43
2.2.4. Инвестирование средств пенсионных накоплений	44
2.2.5. Коммерческие банки	44
2.2.6. Нерезиденты	45
2.3. Профессиональные участники рынка ценных бумаг	48
2.3.1. Общие данные о профессиональных участниках рынка ценных бумаг	48
2.3.2. Брокеры, дилеры, доверительные управляющие	48
2.3.3. Торгово-расчетная инфраструктура	55
2.3.3.1. Группа «Московская Биржа»	55
2.3.3.2. Допуск участников торгов к торгам на Фондовом и срочном рынках Группы «Московская Биржа», тарифы за проведение сделок	58
2.3.3.3. Допуск ценных бумаг к торгам на Фондовом рынке Группы «Московская Биржа» и тарифы для эмитентов ценных бумаг	59
2.3.3.4. Группа НП РТС	66
2.3.4. Учетная система	69
3. Законодательная база	71
3.1. Учет прав на ценные бумаги	71
3.2. Противодействие неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком	73
3.3. Деятельность профессиональных участников	73
3.4. Организованные торги	74
3.5. Клиринг	74
3.6. Рынок производных финансовых инструментов и репо	75
3.7. Противодействие легализации доходов, полученных преступным путем	76
3.8. Налогообложение на рынке ценных бумаг	76
3.9. Раскрытие и представление информации на рынке ценных бумаг	77
4. Система регулирования	78
4.1. Федеральная служба по финансовым рынкам	78
4.2. Министерство финансов Российской Федерации	79
4.3. Центральный банк Российской Федерации	80
4.4. Министерство здравоохранения и социального развития Российской Федерации	80
4.5. Иные государственные органы	80
5. Календарь основных событий первого полугодия 2012 г.	81

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».

Несколько существенных замечаний:

- во-первых, в обзоре мы стремимся избежать развернутых комментариев и оценочных суждений, кроме тех, которые нужны для понимания приводимых в обзоре данных, их динамики, а также особенностей российского рынка ценных бумаг;
- во-вторых, в большинстве случаев мы приводим данные на конец июня 2012 г., однако в ряде случаев, когда такие данные на момент составления обзора отсутствовали, мы приводим имеющиеся данные, наиболее близкие к этой дате;
- в-третьих, в полугодовом обзоре мы не ставим своей целью показать длительный период развития российского рынка и приводим исторические данные с января 2011 г.;
- в-четвертых, числовые показатели в обзоре представлены как в национальной, так и в иностранной валюте. Это связано с особенностями проведения торгов и представления их итогов;
- в-пятых, в ряде случаев мы приводим данные из разных источников, для того чтобы показать существующие различия в оценках или расчетах.

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

Выражаем благодарность Группе «Московская Биржа», Группе НП РТС, компаниям Standard&Poor's, Ernst&Young, ЗАО «Интерфакс Бизнес Сервис», ЗАО «Интерфакс» (БД СПАРК), ЗАО «Финмаркет» (проект RusBonds), CBONDS за представленные материалы и содействие.

Основные показатели и тенденции на российском фондовом рынке в первом полугодии 2012 года

В первом полугодии 2012 года негативные явления предыдущего года проявились с новой силой. Несмотря на усилия монетарных властей в Европе и США по выходу из затянувшейся депрессии, мировая экономика остается в анемичном состоянии. Вооруженные конфликты в странах Магриба приняли хронический характер, возникают новые очаги международной напряженности.

В прогнозах российской экономики предлагаются только маргинальные сценарии, которые постепенно перерастают в негативные стереотипы. Постоянные ожидания очередной волны кризиса оказывают гнетущее воздействие на российский финансовый рынок. На рынке отсутствуют свежие инвестиционные идеи и позитивные сигналы, отток капитала, инвесторов и эмитентов продолжается, надежды на возврат рынка к 2006–2007 годам утрачиваются. Фондовые индексы продемонстрировали рост только в начале года, затем наступил спад, и индексы вернулись на уровни двухлетней давности.

Для профессиональных участников рынка ценных бумаг первое полугодие 2012 года ознаменовано началом работы объединенной биржевой группы, однако ожидавшейся от этого объединения синергии не наблюдается.

Новые внутренние политические риски и протестные настроения, которые возникли в конце прошлого года на волне выборов в Государственную думу, с завершением президентской избирательной кампании не снизились и стали уже неотъемлемым элементом общественно-политической системы страны. Чувствительность рынка к внутривнутриполитическим событиям сохранилась.

Рынок акций. Инструментальная база российского рынка акций сокращается. На внутреннем организованном рынке представлено 314 российских акционерных обществ. Около 70% общего числа выпусков акций не включены

в котировальные списки. Бумаги более 25 российских компаний обращаются только на внешнем рынке.

Капитализация внутреннего рынка акций за год снизилась на 27% и составила 778 млрд долл., опустившись

до уровня двухлетней давности.

Структурные диспропорции капитализации сохранились. Сокращение доли десяти наиболее капитализированных эмитентов приостановилось на уровне 62%. Нефтегазовая отрасль на конец

полугодия по-прежнему составила 50% капитализации. Доли металлургии, финансовой отрасли, электроэнергетики в капитализации уменьшились.

Объем биржевых сделок с акциями на внутреннем рынке (без учета сделок РЕПО) в сравнении с аналогичным периодом предыдущего года сократился на 23%.

По итогам второго квартала 2012 г. коэффициент оборачиваемости упал до 12,9%, тогда как среднее значение за 2011 г. составило 16,8%.

Концентрация внутреннего биржевого оборота на акциях отдельных эмитентов остается чрезвычайно высокой: на долю десяти наиболее ликвидных эмитентов акций приходится 86% общего оборота, при этом около половины оборота, как и в 2011 году, составляет доля только двух эмитентов – ОАО «Газпром» и ОАО «Сбербанк России». Соотношение торгов акциями российских компаний на внутреннем и зарубежных рынках от традиционного в последние годы уровня 70 на 30% сдвинулось к иной пропорции – 50 на 50%.

Рынок корпоративных облигаций.

Сокращение количества эмитентов «рыночных» облигаций (то есть облигаций, находящихся во вторичном обороте) продолжается, в июне 2012 г. их стало 288 – на 14% меньше, чем годом ранее. Количество эмиссий облигаций стабилизировалось на уровне около 700 выпусков. Вместе с тем объемом внутреннего рынка корпоративных облигаций растет, достигнув в июне значения 3,7 трлн руб. по номинальной стоимости – на 12% больше, чем годом ранее.

Общий объем биржевых и внебиржевых сделок (по номиналу, без сделок РЕПО) с корпоративными облигациями в течение полугодия составил 2,4 трлн руб. – на 20% меньше объема аналогичного периода предыдущего года. Квартальный коэффициент оборачиваемости корпоративных облигаций во втором квартале снизился до минимального за последние шесть кварталов значения – 11,3%.

Роль биржевых сделок во вторичном обороте корпоративных облигаций сохраняется на высоком уровне – около 90%. Объем биржевых сделок

(фактическая цена, без сделок РЕПО) упал по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года на 19%, до 2,1 трлн руб.

За шесть месяцев 2012 г. различного рода нарушения в обслуживании своих обязательств допустили всего шесть эмитентов против двадцати годом ранее, объем неисполненных обязательств снизился на порядок и составил всего 680 млн руб.

Рынок государственных облигаций.

В 2012 г. усилился рост объемов выпуска государственных облигаций (ГКО-ОФЗ), достигнув по итогам июня 3 трлн руб., что на 22% больше по сравнению с июнем предыдущего года. Объем вторичного рынка (в основном режиме торгов) проявляет тенденцию к уменьшению: по итогам полугодия объем сделок составил 316,1 млрд руб. – на 15% меньше, чем за аналогичный период предыдущего года. Как следствие, квартальный коэффициент оборачиваемости во втором квартале 2012 г. составил 1,8%, против 2,7% годом ранее.

Рынок субфедеральных и муниципальных облигаций.

Происходит монотонный спад объема обращающихся на внутреннем рынке субфедеральных и муниципальных облигаций. По итогам июня объем этих выпусков по номинальной стоимости составил 382 млрд руб. – на 14% меньше, чем годом ранее.

Общий объем биржевых и внебиржевых сделок (по номиналу, без сделок РЕПО) с субфедеральными и муниципальными облигациями резко сокращается, во втором квартале спад составил сразу 32%.

Срочный рынок, базовые активы – ценные бумаги и фондовые индексы.

Инструментальная база биржевых срочных контрактов не претерпела существенных изменений и составляет 39 типов контрактов, из которых основными являются фьючерсы на фондовые индексы – более 92% оборота. Новацией стал запуск торгов фьючерсами на индексы стран БРИКС.

В отличие от предыдущих периодов срочный рынок FORTS продемонстрировал умеренный спад, объем сделок

за шесть месяцев составил 18,7 трлн руб. – на 9,7% меньше, чем за аналогичный период 2011 года. Объем открытых позиций во втором квартале 2012 года составил 152,3 млрд руб. – на 42% меньше, чем годом ранее. Наибольшее сокращение коснулось опционных контрактов – более 60%. Тем не менее срочный рынок инструментов, базовым активом которых являются акции и фондовые индексы на акции, превысил спот-рынок акций по оборотам на 310% против 273% годом ранее.

Фондовые индексы.

Первые три месяца 2012 года сводные индексы акций в значительной степени отыграли потери предыдущего года. Затем позитивный тренд сменился на падение, которое с различной интенсивностью продолжалось до конца июня, причем с середины мая сводные фондовые индексы находятся на уровнях ниже начала года. По итогам полугодия сводные фондовые индексы показали отрицательную доходность, наибольшее падение продемонстрировал Индекс РТС-2 (минус 18,9% годовых), наименьшее – Индекс ММВБ (минус 2,1% годовых). Среди отраслевых индексов акций наибольшее падение показали индексы электроэнергетики; также продолжили падение индексы металлургии и горнодобычи. Для индексов промышленности и потребительских товаров снижение предыдущего года сменилось ростом, а индексы финансов после глубокого снижения в 2011 г. вернулись на уровни начала года. Среди капитализационных индексов акций наиболее глубокое падение испытал индекс компаний базовой капитализации, незначительным ростом завершил полугодие индекс компаний стандартной капитализации.

Средний совокупный доход инвесторов в корпоративные облигации, судя по Индексу MICEX CBI TR, рос вплоть до середины мая, затем рост прекратился, и вплоть до конца июня доминировала понижительная тенденция, спад при этом составил 0,4%.

Средневзвешенная доходность к погашению корпоративных облигаций характеризуется постепенным ростом, начиная с середины мая. В течение

шести месяцев она находилась в диапазоне 8,44–9,25%, усредненно – 8,69%.

Российский индекс волатильности RTSVX на качественном уровне практически полностью идентичен международному индексу VIX. Вместе с тем RTSVX по своим значениям существенно превосходит свой международный аналог. Поведение индекса волатильности носит ярко выраженный нестационарный характер. В период январь – апрель индекс демонстрировал стабильное поведение относительно среднего значения 33%. Однако в начале мая он начал расти, и в отдельные периоды значение индекса превышало 40%. Во второй половине июня индекс волатильности незначительно снизился.

Эмитенты. Публичные размещения.

По состоянию на конец июня 2012 года к организованному рынку было допущено 556 компаний, и это количество сокращается. Первичных публичных размещений в течение первых шести месяцев 2012 г. на российском рынке не было.

По имеющимся данным, IPO в течение первого полугодия 2012 года совершила всего одна холдинговая компания, имеющая активы и осуществляющая предпринимательскую деятельность в России. При этом размещение объемом 250 млн долл. было проведено на внешнем рынке.

Частные инвесторы. К итогу второго квартала количество инвесторов – физических лиц, оперирующих на фондовом рынке Группы «Московская Биржа», превысило 800 тыс. чел., увеличившись за 6 месяцев на 3,5%. Число активных инвесторов подвержено значительным сезонным колебаниям, тем не менее явно прослеживается понижающаяся тенденция, так, в июне количество активных инвесторов составило всего 68,9 тыс. чел., а их доля в общем числе инвесторов – физических лиц упала до 8,5% – это минимальное соотношение с момента начала раскрытия информации о клиентской базе Группы.

Основной интерес для инвесторов – физических лиц представляют акции, которые занимают примерно 98%,

на корпоративные облигации приходится 1,2% объема сделок на фондовом рынке Московской Биржи. В обороте сделок с акциями, совершаемых всеми инвесторами, доля физических лиц упала до 10%.

Коллективные инвесторы. Эта отрасль коллективных инвестиций постепенно переходит в состояние стагнации. Общее количество ПИФ по итогам полугодия составило 1594 фонда, 67% приходится на закрытые ПИФ, а 28% – на открытые. Стоимость чистых активов открытых и интервальных ПИФ по итогам полугодия была меньше 100 млрд руб., что на 19% меньше, чем годом ранее. С осени 2011 года с различной интенсивностью происходит отток средств. В целом по итогам первого полугодия 2012 года сальдо привлечения средств в ОПИФ составило минус 2,1 млрд руб.

Негосударственные пенсионные фонды. По состоянию на июнь 2012 года лицензии НПФ имеют 143 организации, из них 116 допущены к деятельности по обязательному пенсионному страхованию. Количественный состав субъектов пенсионного обеспечения за шесть месяцев практически не изменился. Продолжился постепенный рост пенсионных резервов и пенсионных накоплений, по итогам второго квартала инвестиционные ресурсы составили 1,29 трлн руб. (в том числе пенсионные резервы 732 млрд руб., пенсионные накопления – 558 млрд руб.), что на 33% больше, чем годом ранее. Пенсионные накопления демонстрируют высокий темп роста.

Нерезиденты. Зарубежные инвестиционные фонды. По имеющимся оценкам, в российские активы (как локальные акции, так и депозитарные расписки) инвестируют 2295 зарубежных фондов из числа тех, которые обязаны раскрывать информацию о своей деятельности, на 5% меньше, чем в начале года. Объем инвестиций этих фондов в ценные бумаги российских компаний за шесть месяцев снизился на 4%, до 72 млрд долл.

В начале года прекратился интенсивный исход нерезидентов –

клиентов фондового рынка Группы «Московская Биржа» и их количество составило примерно 3000, количество нерезидентов – активных клиентов в течение полугодия стабилизировалось на уровне 390.

Профессиональные участники рынка ценных бумаг. Уменьшение общего количества профессиональных участников рынка ценных бумаг становится долгосрочным трендом. По состоянию на конец полугодия в России существуют 1333 организации, имеющие те или иные лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг, из них около 40% являются кредитными организациями. 1224 компании являются брокерами, дилерами, доверительными управляющими, 67% из них расположены в Москве.

Знаковым событием конца предыдущего года стало объединение групп ММВБ и РТС.

Помесячное сравнение объемов торгов негосударственными ценными бумагами показывает постоянный рост: суммарный объем операций (все режимы торгов и все секторы) с негосударственными ценными бумагами на фондовом рынке Группы «Московская Биржа» за шесть месяцев вырос на 20% и составил 48,8 трлн руб., в основном за счет оборотов по корпоративным облигациям и сделкам РЕПО. Однако динамика роста, наблюдавшаяся в предыдущие годы, в 2012 году замедлилась. Обороты по акциям в отдельные месяцы были даже меньше, чем годом ранее.

Объем сделок РЕПО с негосударственными ценными бумагами на фондовом рынке Группы «Московская Биржа» за шесть месяцев достиг 39,3 трлн руб и составил 80% объема всех сделок.

Концентрация оборотов участников торгов на фондовом рынке Группы «Московская Биржа» остается высокой – на долю десяти наиболее активных операторов приходится 55,6% общего оборота, а концентрация оборотов участников торгов на срочном рынке еще выше: на долю первых десяти расчетных фирм приходится 78%.

1. Финансовые инструменты

1.1. Акции

Количество открытых акционерных обществ в России значительно, однако на фондовых биржах представлена крайне малая их часть: в течение последних лет этот показатель составляет менее 0,5%. В табл. 1 представлены данные из базы данных СПАРК об эмитентах и выпусках акций (без учета текущего статуса эмитента (действующий/недействующий)). В табл. 2 приведены сводные данные по акциям, которые предлагаются на фондовом рынке Группы «Московская Биржа», а также оценка агентством Standard&Poor's¹ числа российских эмитентов, акции которых были допущены к торговле на ФБ MMBB, NYSE, NASDAQ и входят в LSE-

listed S&P EMDB Russia index. Данные об общем количестве действующих юридических лиц приведены в табл. 34.

В 2011 г. появилась тенденция снижения числа публичных эмитентов акций. По итогам 2011 г. после объединения бирж ММББ и РТС внутренний организованный рынок акций российских компаний был представлен 320 эмитентами, что, по нашим оценкам, на 7% меньше, чем год назад на обеих биржах. По итогам первого полугодия 2012 г. количество эмитентов акций на фондовом рынке Группы «Московская Биржа» сократилось еще на шесть компаний. По данным иностранных источников,

на внутреннем и внешнем рынках представлены акции и депозитарные расписки 340 компаний, таким образом, больше 25 компаний, являющихся по существу российскими, обращаются только на иностранных биржах. Около 70% выпусков акций, представленных на фондовом рынке Группы «Московская Биржа», не включены в котировальные списки.

На зарубежных биржах торгуются депозитарные расписки на акции около 70 российских эмитентов².

Данные по капитализации рынка акций приведены в табл. 3.

В течение 2011 г. и первой половины 2012 г. капитализация российского

Таблица 1

Эмитенты акций в 2005–2012 гг.

Период	Количество АО	в т.ч. ОАО	Количество выпусков акций*
2005	460 352	62 960	463 206
2006	471 010	64 431	473 881
2007	481 372	65 706	483 244
2008	487 765	66 466	490 645
2009	522 968	72 601	525 905
2010	529 132	73 437	532 125
2011	533 935	73 593	536 949
1H 2012	535 940	73 708	538 969

Примечание: количество выпусков акций приведено без учета дополнительных выпусков.
Источник: «Группа Интерфакс» (БД СПАРК).

¹ *Emerging Stock Markets Review, Global Stock Markets Factbook, S&P, серия выпусков 2006–2011 гг.*

² Оценка «Альфа Банка».

рынка акций снижалась, за исключением всплеска в первом квартале 2012 г. По итогам первого полугодия 2012 г. капитализация внутреннего рынка акций составила 778 млрд долл. по сектору Classica и 24 трлн руб. по сектору «Основной рынок», что в зависимости от валюты расчетов на 2,6–10% меньше, чем в начале года. Это существенное снижение в сравнении с аналогичным периодом 2011 г. – 27,2%. Примерно 26,6% суммарной капитализации приходится на внешние рынки.

Российский рынок акций отличается высокой концентрацией капитализации как по эмитентам, так и по отраслям.

В табл. 4 представлен список десяти наиболее капитализированных компаний, а в табл. 5 – динамика изменения доли десяти наиболее капитализированных компаний в 2005–2012 гг.

Список наиболее капитализированных эмитентов за первую половину 2012 г. практически не претерпел

существенных изменений. Первое место по капитализации неизменно и с большим отрывом от второго (44,2 млрд долл., или 6 п.п.) занимает ОАО «Газпром». На второе место переместилось ОАО «НК «Роснефть», сместив ОАО «Сбербанк России» на третье место. В целом первые восемь мест в этом списке в последние годы заняты одними и теми же компаниями, в сумме составляющими около 56% капитализации.

В течение первого полугодия 2012 г. доля десяти наиболее капитализированных эмитентов сохранялась на уровне 62,2%, уменьшение концентрации капитализации, наблюдавшееся ранее, приостановилось. Отраслевая структура капитализации рынка акций (см. табл. 6) осталась практически неизменной.

В табл. 7 и на рис. 8–11 приведены данные, характеризующие объемы торгов акциями российских компаний на ведущих российских фондовых биржах.

В первом полугодии 2012 г. объем биржевых сделок с акциями на внутреннем рынке (без учета сделок РЕПО) уменьшился на 22,7–27,5% в зависимости от валюты расчетов. Объем торгов во втором квартале оказался на 17,9–19,8% меньше, чем в первом, таким образом, ожидания роста оборотов, которые проявились во втором полугодии 2011 г., не оправдались.

В разрезе средневзвешенных оборотов (рис. 1) первая половина 2012 г. характеризуется резко снижающимися показателями.

В 2011 г. средневзвешенный оборот по квартальным данным изменялся в пределах от 69,5 млрд руб. до 83,7 млрд руб. (в среднем за год – 79,1 млрд руб.). В первом квартале 2012 г. этот показатель упал до 61,6 млрд руб. (на 26,5% по сравнению с аналогичным периодом 2011 г.), а во втором уже до 49,0 млрд руб. (на 29,5%).

Таблица 2

Организованный рынок акций в 2011 – первом полугодии 2012 г.

Период	ФБ ММВБ		РТС		S&P
	Количество эмитентов акций	Количество выпусков акций (ao, ap) в котировальных списках	Количество эмитентов акций	Количество выпусков акций (ao, ap) в котировальных списках	
Q1 2011	255	116	275	79	347
Q2 2011	246	119	263	81	358
Q3 2011	253	103	262	72	347
Группа «Московская Биржа»					
Q4 2011	320	119			346
Q1 2012	322	119			345
Q2 2012	314	114			340

Источники: Группа «Московская Биржа», S&P.

Таблица 3

Капитализация рынка акций российских эмитентов в 2011 – первом полугодии 2012 г.

Период	Группа «Московская Биржа»		Оценка S&P, млрд долл.
	Сектор «Основной рынок», млрд руб.	Сектор Classica, млрд долл.	
Q1 2011	31 029,0	1125,8	1561,2
Q2 2011	28 961,0	1067,9	1481,7
Q3 2011	23 834,4	780,4	1056,0
Q4 2011	25 708,0	798,5	1096,2
Q1 2012	26 684,4	931,7	1228,2
Q2 2012	23 994,2	777,8	1054,2

Источники: Группа «Московская Биржа», ФСГС, S&P.

Таблица 4

Список наиболее капитализированных российских эмитентов (по итогам первого полугодия 2012 г.)

№	Эмитент	Капитализация. млрд долл.	Доля в общей капитализации, %
1	ОАО «Газпром»	110,3	15,1
2	ОАО «НК «Роснефть»	66,1	9,1
3	Сбербанк России	57,9	7,9
4	ОАО «НК «ЛУКОЙЛ»	46,4	6,4
5	ОАО «ТНК-ВР Холдинг»	34,8	4,8
6	ОАО «Сургутнефтегаз»	32,9	4,5
7	ОАО «ГМК «Норильский никель»	31,4	4,3
8	ОАО «НОВАТЭК»	29,6	4,1
9	ОАО «Уралкалий»	23,1	3,2
10	ОАО «Сибирская нефтяная компания»	21,2	2,9
	ИТОГО	453,6	62,3
	Прочие	274,8	37,7
	Общая капитализация ММВБ	728,4	100,0

Источник: Группа «Московская Биржа».

Таблица 5

Доля десяти наиболее капитализированных эмитентов в общей капитализации рынка акций в 2005–2012 гг.

Период	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	1Н 2012
Всего (%)	77,7	78,5	68,5	69,3	65,3	60,4	62,2	62,3
в т.ч. ОАО «Газпром»	-	30,7	27,3	25,7	19,4	15,8	16,4	15,1

Рассчитано по данным Группы «Московская Биржа».

Таблица 6

Отраслевая структура капитализации российского рынка акций в 2011 – первом полугодии 2012 г., %

№ п.п.	Отрасль	2011				2012	
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
1	Нефтегазовая	48,1	46,8	48,1	51,2	50,4	50,3
2	Финансовые услуги	12,5	12,8	12,0	12,2	13,1	13,4
3	Металлургия	14,1	14,2	13,6	10,6	10,5	10,8
4	Электроэнергетика	9,3	9,6	9,2	8,7	8,8	7,3
5	Химическая промышленность	2,3	3,6	4,6	4,7	4,2	4,9
6	Связь	3,7	3,7	3,8	3,7	3,8	3,8
7	Торговля	1,5	1,6	1,4	1,4	1,7	2,0
8	Транспорт	1,2	1,2	1,3	1,3	1,3	1,3
9	Машиностроение и металлообработка	1,4	1,4	1,2	1,2	1,1	1,1
10	Горнодобывающая промышленность	0,8	0,1	0,1	1,1	1,1	1,1
11	Пищевая промышленность	1,5	1,6	1,8	1,0	1,0	1,2
12	Угольная	1,0	1,0	0,8	0,8	0,9	0,9
13	Прочие отрасли	2,1	2,0	1,7	1,6	2,1	2,1

Источник: Группа «Московская Биржа».

Показатели ликвидности (рис. 2) внутреннего биржевого рынка акций в первом полугодии в 2012 г. также снизились³.

Коэффициент оборачиваемости по итогам второго квартала 2012 г. упал до 12,9%, тогда как среднее значение за 2011 г. составило 16,8%.

Круг инструментов, на котором сфокусирована торговля акциями, остается весьма ограниченным. В табл. 8 приведен список эмитентов, сделки (в том числе и сделки РЕПО) с акциями которых на фондовом рынке Группы «Московская Биржа» в первом полугодии 2012 г. проводились наиболее

активно, а в табл. 9 приведены данные по динамике изменения в последние годы доли десяти наиболее активно торгуемых эмитентов акций.

По итогам первых двух кварталов 2012 г. доля десяти наиболее ликвидных эмитентов остается на уровне 86,0% общего объема торгов акциями.

Таблица 7

Объем торгов акциями российских эмитентов на организованных рынках в 2011 – первом полугодии 2012 г.

Наименование торговой площадки до объединения ММВБ и РТС	Период		2011				2012	
	Наименование сектора Фондового рынка Группы «Московская Биржа»	размерность	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
ФБ ММВБ ¹	Сектор «Основной рынок» ¹	млрд руб.	3 887,9	3 479,0	4 327,0	4 535,1	3 221,9	2 692,8
Классический рынок РТС ²	Сектор Classica ²	млрд долл.	0,5	0,3	0,3	0,5	0,2	0,1
Биржевой рынок РТС ²	не сохранился	млрд руб.	1,8	1,7	1,8	1,1		
Рынок RTS Standard ²	Сектор Standard ²	млрд руб.	783,0	815,7	953,5	772,4	595,0	441,4
ОАО «Санкт-Петербургская биржа» ²		млрд руб.	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0
Средний курс доллара США за период (справочно)		руб.	29,26	27,99	29,03	31,22	30,24	30,98
ИТОГО (оценочно) без учета сделок РЕПО								
		млрд руб.	4 688,9	4 306,1	5 291,4	5 323,0	3 817,0	3 134,3
		млрд долл.	160,2	153,8	182,3	170,5	126,4	101,3
Оценка S&P		млрд долл.	281,4	280,7	308,3	279,1	237,3	189,1
Коэффициент оборачиваемости (квартал)		%	15,1	14,0	19,7	18,3	14,6	12,9

Примечания:

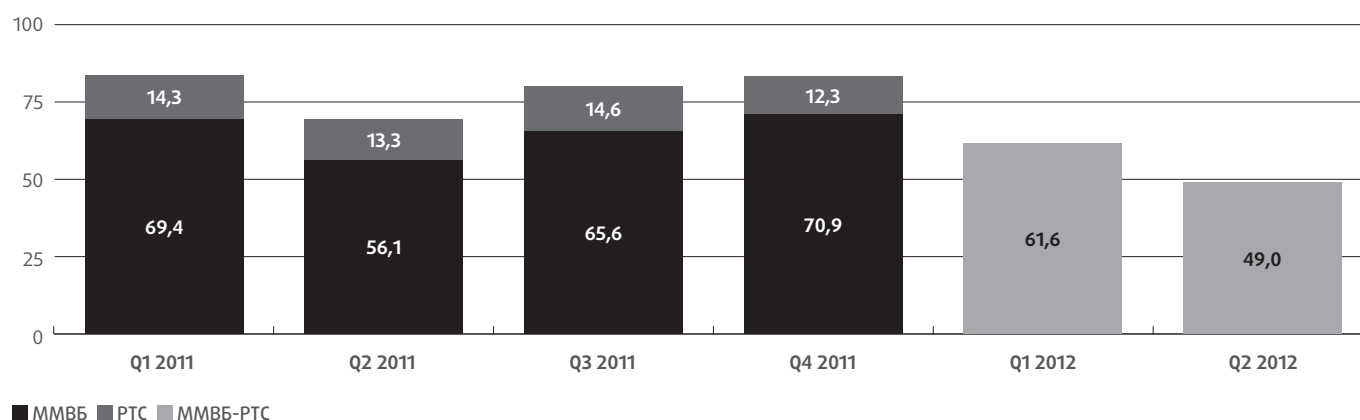
1. Учитываются аукционный режим, режим переговорных сделок. Сделки в порядке первичного размещения и сделки РЕПО не учитываются.

2. Для торгов на РТС/секторы Classica и Standard и ОАО «Санкт-Петербургская биржа» учитываются рыночные, адресные сделки, совершенные в основной и дополнительной сессиях. Сделки в порядке первичного размещения и сделки РЕПО не учитываются.

Источники: Банк России, Группа «Московская Биржа», ФТС, S&P.

Рис. 1

Среднедневной объем торгов акциями российских эмитентов на внутреннем биржевом рынке (без учета сделок РЕПО) в 2011 – первом полугодии 2012 г., млрд руб.



Источники: Группа «Московская Биржа».

³ Коэффициент оборачиваемости рассматривается как отношение объема сделок (без учета сделок РЕПО) за период к среднему арифметическому капитализации на конец текущего и предыдущего периодов.

Список наиболее ликвидных эмитентов также остался практически без изменений: с 2009 г. первые два места по ликвидности попеременно занимают ОАО «Сбербанк России» (с учетом оборота по обыкновенным и привилегированным акциям) и ОАО «Газпром», составляя в сумме поло-

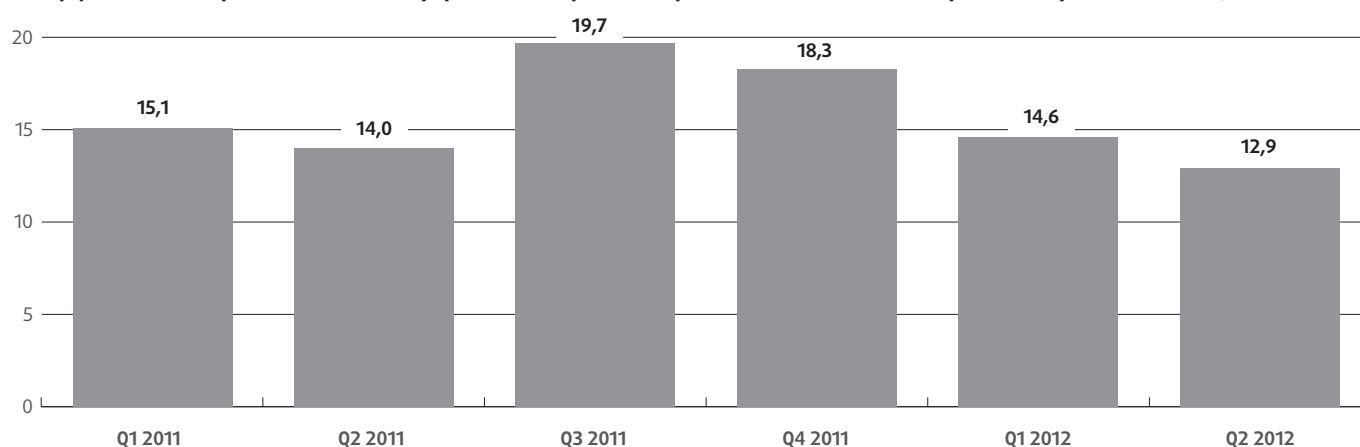
вину внутреннего биржевого объема сделок с акциями.

Существенным вопросом для российского рынка ценных бумаг являлось соотношение роли внутренних и зарубежных торговых площадок в общей структуре оборота российских акций (рис. 3).

В 2011 г. в соотношении объемов торгов на отечественных и зарубежных биржах наметился спад доли зарубежных бирж до уровня 25%. Однако в первой половине 2012 г. тренд резко изменился, и доля зарубежных бирж подскочила сразу до 50%.

Рис. 2

Коэффициент оборачиваемости внутреннего биржевого рынка акций в 2011 – первом полугодии 2012 г., %



Рассчитано по данным Группы «Московская Биржа».

Таблица 8

Список эмитентов, сделки с акциями которых на Фондовом рынке Группы «Московская Биржа» проводились наиболее активно (по итогам первого полугодия 2012 г.)

№ п.п.	Эмитент	Доля в суммарном объеме торгов, %
1	ОАО «Сбербанк России»	24,9
2	ОАО «Газпром»	24,2
3	ОАО «ЛУКОЙЛ»	7,3
4	ОАО «Уралкалий»	6,2
5	ОАО «НК «Роснефть»	5,9
6	ОАО «Ростелеком»	4,3
7	ОАО Банк ВТБ	4,2
8	ОАО «ГМК «Норильский никель»	3,2
9	ОАО «Сургутнефтегаз»	3,1
10	ОАО «АК «Транснефть»	2,7
	ИТОГО	86,0

Источник: Группа «Московская Биржа».

Таблица 9

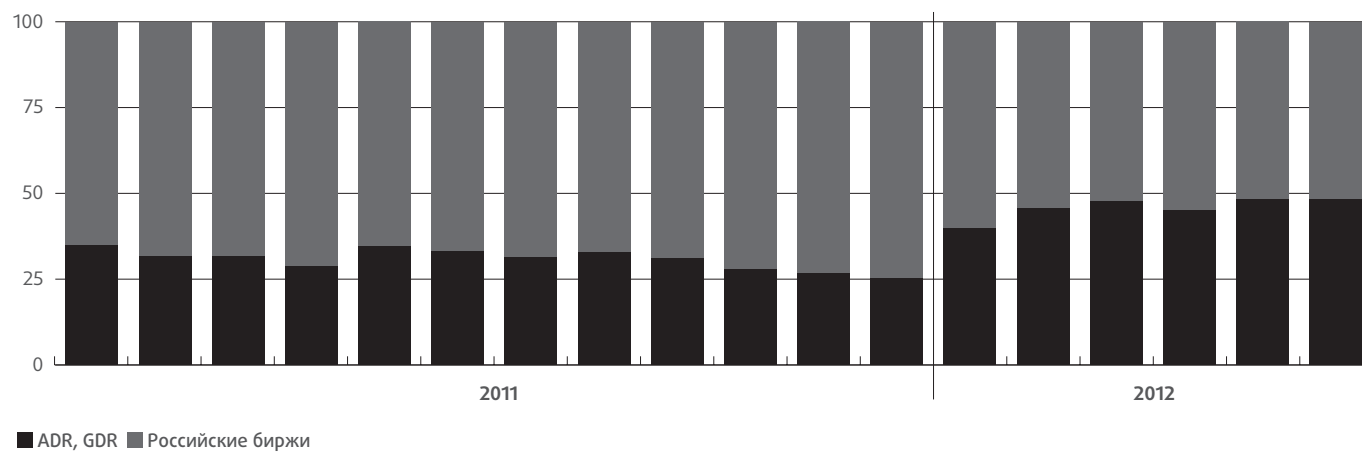
Доля десяти эмитентов, сделки с акциями которых проводились наиболее активно в 2005–2012 гг.

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	1H2012
ВСЕГО (%)	95,9	94,8	92,0	92,0	91,7	86,59	85,55	86,02
в т.ч. ОАО «Газпром»	-	32,0	28,4	31,9	24,7	26,53	24,03	24,90
в т.ч. ОАО «Сбербанк России»	5,4	6,1	11,1	13,6	26,1	26,48	25,00	24,21

Рассчитано по данным Группы «Московская Биржа».

Рис. 3

Объемы торгов депозитарными расписками и акциями российских эмитентов в 2011 – первом полугодии 2012 г., %



Источник: Группа «Московская Биржа».

1.2. Корпоративные облигации

В первом полугодии 2012 г. продолжилась тенденция, что все меньше число эмитентов совершают все более частые заимствования на облигационном рынке.

Количество эмитентов «рыночных» облигаций по итогам второго квартала снизилось до 288 – на 6,5% меньше, чем в начале года и на 14% меньше, чем за аналогичный период предыдущего года⁴ (табл. 10).

Количество эмиссий «рыночных» облигаций в течение четырех кварталов стабильно остается на уровне около 700.

На рис. 4 приведен график объема рынка корпоративных облигаций (размещенные выпуски, по номинальной стоимости), в табл. 11 – сводные данные по итогам 2011 – первого полугодия 2012 г. (как «рыночные», так и «нерыночные» выпуски).

Объем рынка корпоративных облигаций в течение последних шести кварталов увеличивается со средней скоростью 3,5% в квартал. Во втором квартале 2012 г. объем корпоративных облигаций (размещенные выпуски, номинальная стоимость) составил 3,7 трлн руб., что на 11,9% больше, чем годом ранее.

Размещение новых выпусков происходит неравномерно. В табл. 12 при-

Таблица 10

Количество эмитентов корпоративных облигаций и эмиссий в 2011 – первом полугодии 2012 г.

Период	Количество эмитентов облигаций	Количество выпусков облигаций
Q1 2011	358	673
Q2 2011	337	731
Q3 2011	316	696
Q4 2011	308	692
Q1 2012	300	707
Q2 2012	288	695

Источник: CBONDS.

⁴ Под «рыночными» эмитентами и эмиссиями понимаются выпуски облигаций, которые участвуют во вторичном обороте.

ведены данные о размещениях новых «рыночных» и «нерыночных» выпусков корпоративных облигаций в 2011 – первом полугодии 2012 г.

В первом полугодии 2012 г. количество эмитентов корпоративных

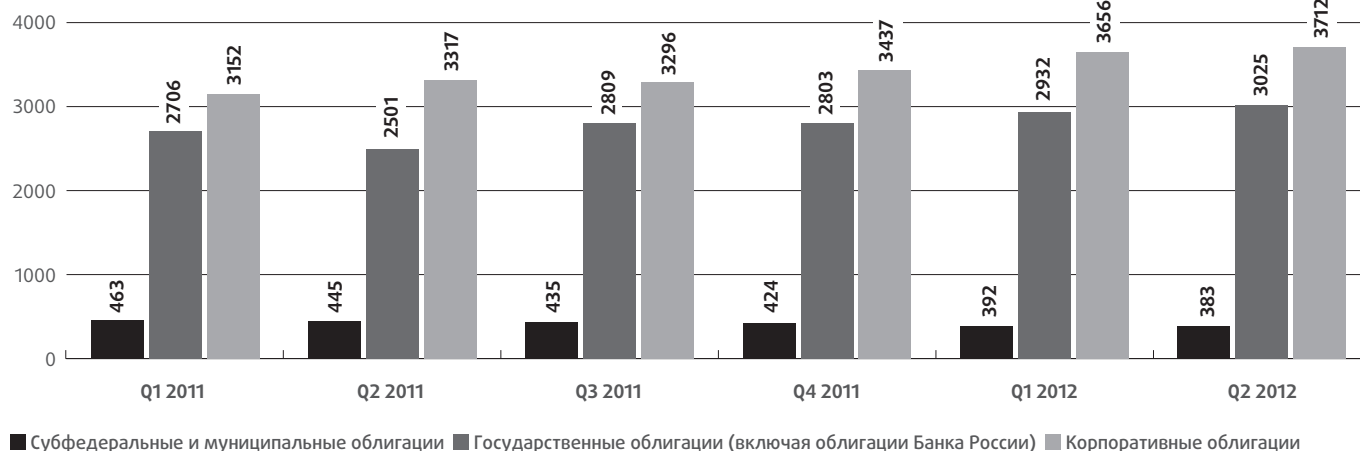
облигаций, разместивших новые выпуски, составило 87 компаний против 96 годом ранее, количество новых выпусков составило 102 против 114.

Объем новых размещений в первом полугодии 2012 г. составил 474,9 млрд

руб., что на 13,5% меньше аналогичного периода 2011 г. Обращает на себя внимание то, что с четвертого квартала 2011 г. объем рыночных размещений превысил 90% общего объема размещений, тогда как в пер-

Рис. 4

Объем внутреннего долгового рынка (по номинальной стоимости) в 2011 – первом полугодии 2012 г., млрд руб.



Источник: CBONDS

Таблица 11

Объем рынка корпоративных облигаций в 2011 – первой половине 2012 г.

Период	Объем рынка корпоративных облигаций, млрд руб.
Q1 2011	3152
Q2 2011	3317
Q3 2011	3296
Q4 2011	3437
Q1 2012	3656
Q2 2012	3712

Источники: CBONDS, ФСГС.

Таблица 12

Размещения новых выпусков корпоративных облигаций в 2011 – первом полугодии 2012 г.

Период	Количество эмитентов облигаций, шт.			Количество новых выпусков, шт.			Объем размещения, млрд руб.		
	Рыночных	Нерыночных	Всего	Рыночных	Нерыночных	Всего	Рыночных	Нерыночных	Всего
Q1 2011	35	4	39	38	4	42	183,6	79,3	262,9
Q2 2011	43	14	57	67	5	72	257,3	29,1	286,4
Q3 2011	22	7	29	26	15	41	114,0	34,7	148,7
Q4 2011	33	12	45	40	13	53	233,9	10,4	244,3
Q1 2012	36	10	46	51	6	57	292,8	24,6	317,4
Q2 2012	33	8	41	41	4	45	144,2	13,2	157,4

Источник: CBONDS.

вом квартале 2011 г. этот показатель не превышал 70%.

На рис. 5 представлен помесичный график объемов торгов корпоративными облигациями (биржевыми и внебиржевыми) на внутреннем долговом рынке в 2011 – первом полугодии 2012 г. по номинальной стоимости, а в табл. 13 сводные данные по итогам каждого квартала⁵.

В первом квартале 2012 г. активность торговли корпоративными облигациями росла, а во втором – характеризовалась уменьшением объемов.

В итоге за полугодие объем торгов оказался на 19,7% меньше, чем за аналогичный период предыдущего года и составил 2,4 трлн руб. Доля биржевых сделок осталась на уровне своего предельного значения в 90%, достигнутого в 2011 г.

На рис. 6 приведены графики квартальных коэффициентов оборачиваемости⁶ на внутреннем долговом рынке.

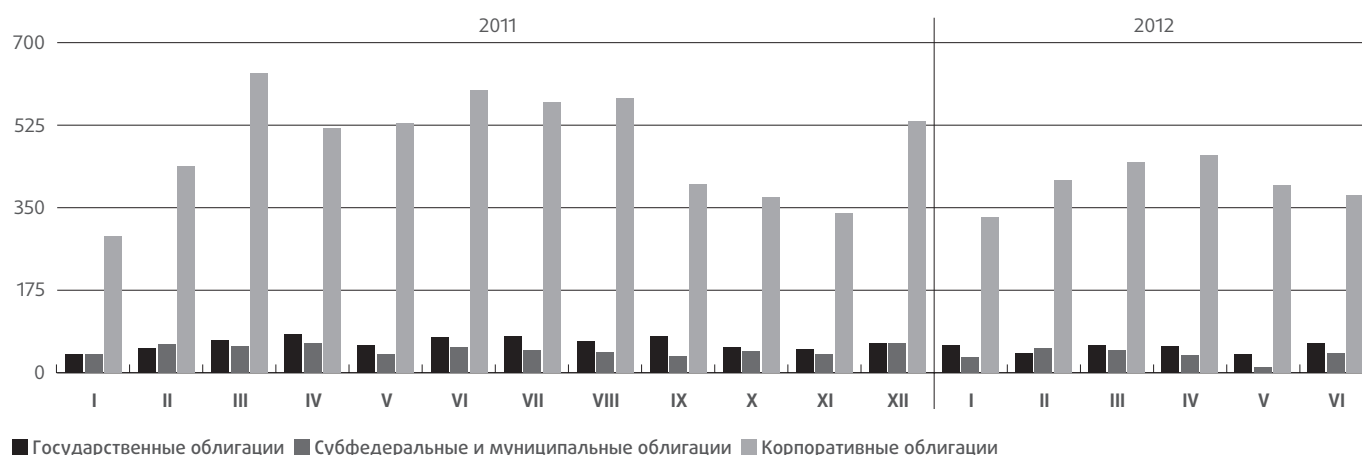
Квартальный коэффициент во втором квартале 2012 г. снизился до минимального за последние шесть кварталов значения – 11,3%.

В табл. 14 приведены сводные данные по корпоративным облигациям (включая биржевые облигации), которые допущены к обращению на фондовом рынке Группы «Московская Биржа»⁷, а в табл. 15 данные по объемам торгов в 2011 – первой половине 2012 г. по фактической стоимости.

Количество эмитентов корпоративных облигаций, обращающихся на организованном рынке, по данным Группы «Московская Биржа», выросло за шесть месяцев до 357 компаний – на 12,3% больше, чем в начале года.

Рис. 5

Объем торгов на внутреннем долговом рынке (биржевые и внебиржевые сделки без учета сделок РЕПО), млрд руб.



■ Государственные облигации ■ Субфедеральные и муниципальные облигации ■ Корпоративные облигации

Источник: CBONDS.

Таблица 13

Объем торгов корпоративными облигациями в 2011 – первом полугодии 2012 г.

Период	Суммарный объем торгов, млрд руб.	Доля биржевых сделок в суммарном объеме торгов (оценочно), %
Q1 2011	1364	93
Q2 2011	1649	85
Q3 2011	1556	91
Q4 2011	1244	85
Q1 2012	1184	91
Q2 2012	1235	86

Примечание: без учета сделок РЕПО, по номинальной стоимости.

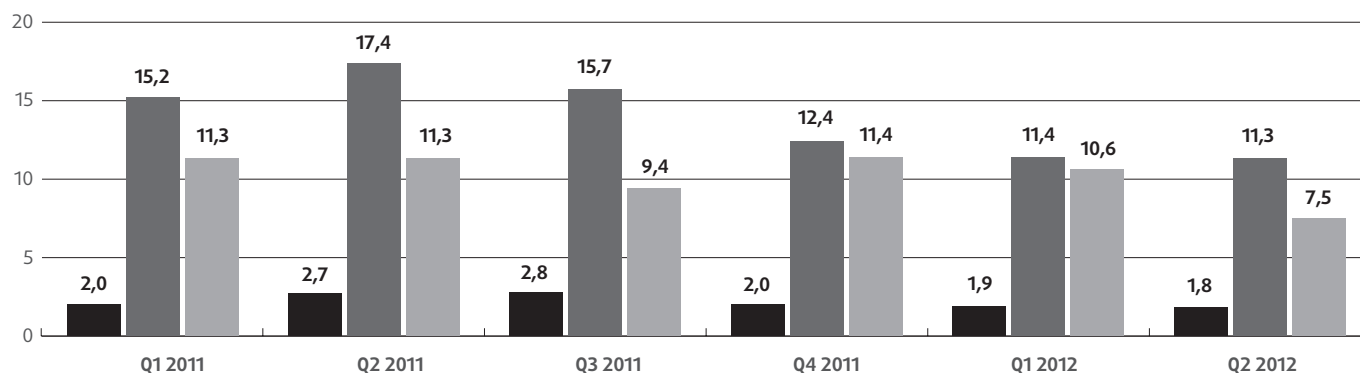
Источник: CBONDS.

⁵ Здесь и далее при оценке объемов вторичного рынка всех типов облигаций, если это не оговаривается особо, сделки РЕПО не учитываются. Для оценки объема внебиржевых сделок используются данные НРД.

⁶ Коэффициент оборачиваемости рассчитывался как отношение объема биржевых и внебиржевых сделок (без учета сделок РЕПО) по номиналу за период к среднему арифметическому объемов выпуска облигаций по номиналу за текущий и предыдущий периоды.

⁷ В этой таблице приведены как «рыночные», так и «нерыночные» выпуски корпоративных облигаций.

Рис. 6

Коэффициент оборачиваемости внутреннего долгового рынка (биржевые и внебиржевые сделки без учета сделок РЕПО), %

■ Государственные облигации (включая облигации Банка России) ■ Корпоративные облигации ■ Субфедеральные и муниципальные облигации
 Рассчитано по данным CBONDS.

Таблица 14

Организованный рынок корпоративных облигаций в 2011 – первой половине 2012 г.

Период	ФБ ММВБ			РТС		
	Количество эмитентов облигаций	Количество выпусков облигаций	в том числе в котировальных списках (эмитенты/ выпуски)	Количество эмитентов облигаций	Количество выпусков облигаций	в том числе в котировальных списках (эмитенты/ выпуски)
Q1 2011	348	657	150/349	38	50	0/0
Q2 2011	323	673	174/388	32	44	1/1
Q3 2011	326	678	167/391	24	35	1/1
Группа «Московская Биржа»						
Q4 2011	318	673	177/410			
Q1 2012	359	690	197/414			
Q2 2012	357	722	203/442			

Источник: Группа «Московская Биржа».

Таблица 15

Объем торгов корпоративными облигациями на ФБ ММВБ⁸ в 2011 – первом полугодии 2012 г.

Период	Корпоративные облигации, млрд руб.
Q1 2011	1276,8
Q2 2011	1416,7
Q3 2011	1417,9
Q4 2011	1069,9
Q1 2012	1094,5
Q2 2012	1091,8

Примечание: без учета сделок РЕПО, по фактической стоимости.

Источник: Группа «Московская Биржа».

⁸ Учитывается аукционный режим и режим переговорных сделок, а также сделки с биржевыми облигациями, все по фактической стоимости. Сделки в порядке первичного размещения и сделки РЕПО не учитываются.

Динамика биржевых сделок с корпоративными облигациями во многом повторяет динамику общего оборота облигаций. В четвертом квартале 2011 г. произошел заметный спад объемов (на 25%), столь же низкими оборотами характеризуются и первые

два квартала 2012 г. Объем биржевых сделок с корпоративными облигациями за первое полугодие 2012 г. составил 2,1 трлн руб., что на 19% меньше, чем в первом полугодии 2011 г.

В табл. 16 и 17 приведены данные по наиболее активно торгуемым деся-

ти выпускам и десяти эмитентам облигаций⁹.

Концентрация на отдельных инструментах на рынке облигаций намного ниже, чем на рынке акций. Доля десяти наиболее ликвидных выпусков облигаций по итогам первого

Таблица 16

Список выпусков корпоративных облигаций, сделки с которыми проводились на Фондовом рынке Группы «Московская Биржа» наиболее активно (по итогам первого полугодия 2012 г.)

№ п.п.	Ценная бумага	Эмитент	Объем сделок, млрд руб.	Доля в суммарном объеме торгов, %
1	Транснф 03	ОАО «АК «Транснефть»	1042,4	6,6
2	ФСК ЕЭС-19	ОАО «ФСК ЕЭС»	282,9	1,8
3	РЖД-15 обл	ОАО «РЖД»	281,5	1,8
4	РЖД-10обл	ОАО «РЖД»	274,2	1,7
5	ВЭБ 08	Внешэкономбанк	237,3	1,5
6	ФСК ЕЭС-13	ОАО «ФСК ЕЭС»	233,6	1,5
7	РЖД-17 обл	ОАО «РЖД»	212,3	1,3
8	ВТБ24 02	ЗАО «ВТБ 24»	203,8	1,3
9	Сибметин01	ООО «СИБМЕТИНВЕСТ»	193,8	1,2
10	ЕврХолдФ 1	ООО «ЕвразХолдинг Финанс»	186,7	1,2
	ИТОГО		3148,5	19,9
	Индекс НН			108

Примечание: с учетом сделок РЕПО, по фактической стоимости.
Рассчитано по данным Группы «Московская Биржа».

Таблица 17

Список эмитентов, сделки с корпоративными облигациями которых проводились на ФБ ММВБ наиболее активно (по итогам первого полугодия 2012 г.)

№ п.п.	Эмитент	Объем сделок, млрд руб.	Доля в суммарном объеме торгов, %
1	ОАО «РЖД»	1318,0	8,3
2	ОАО «АК «Транснефть»	1186,3	7,5
3	ОАО «ФСК ЕЭС»	1142,6	7,2
4	ОАО «Россельхозбанк»	986,2	6,2
5	ОАО «АИЖК»	826,5	5,2
6	Внешэкономбанк	735,9	4,6
7	ОАО «МТС»	603,2	3,8
8	ООО «ВымпелКом-Инвест»	589,3	3,7
9	ООО «ЕвразХолдинг Финанс»	574,5	3,6
10	ОАО «Газпром нефть»	513,6	3,2
	ИТОГО	8476,06	53,5
	Индекс НН		372,9

Примечание: с учетом сделок РЕПО, по фактической стоимости.
Рассчитано по данным Группы «Московская Биржа».

⁹ С учетом сделок РЕПО и сделок с биржевыми облигациями, по фактической стоимости.

полугодия 2012 г. составляет около 20%, это немного выше, чем в начале года (16%).

Однако доля десяти крупнейших эмитентов растет, по итогам полугодия на нее приходится 53,5% общего оборота, это на 10 пунктов больше, чем в начале года.

Инструментом, постепенно завоевывающим популярность, становятся биржевые облигации. К концу второго квартала 2012 г. на фондовом рынке

Группы «Московская Биржа» обращалось 233 выпуска биржевых облигаций 93 эмитентов.

Вторичный оборот биржевых облигаций (табл. 18) составлял в 2011 г. чуть более четверти общего объема сделок с корпоративными облигациями. В первом полугодии 2012 г. этот показатель остановился на уровне не многим более 28%.

В табл. 19 и 20 приведены данные по количеству выпусков облигаций,

количеству эмитентов и объемам неисполненных обязательств в последние годы (данные приведены на конец периода).

За первое полугодие 2012 года различного рода нарушения в обслуживании своих обязательств допустили всего шесть эмитентов против 20 годом ранее. Общий объем неисполненных обязательств снизился на порядок и составил 680 млн руб.

Таблица 18

Объем торгов биржевыми облигациями на Фондовом рынке Группы «Московская Биржа» в 2011 – первом полугодии 2012 г.

Период	Суммарный оборот, млрд руб.	Доля в обороте сделок с корпоративными облигациями, %
Q1 2011	1720,2	24,4
Q2 2011	1991,9	24,4
Q3 2011	2297,7	23,5
Q4 2011	2865,6	25,8
Q1 2012	2381,8	28,2
Q2 2012	3823,9	28,1

Примечание: с учетом сделок РЕПО, по фактической стоимости.

Источник: Группа «Московская Биржа».

Таблица 19

Нарушения при исполнении эмитентами обязательств по корпоративным облигациям (количество выпусков облигаций и эмитентов)

	Количество выпусков облигаций				Общий итог	Количество эмитентов
	Дефолт	Неисполнение оферты	Просрочка исполнения оферты	Технический дефолт		
1Н 2011						
Итого	37	6	0	6	49	20
Купон	27			3	30	
Оферта		6	0		6	
Погашение	10			3	13	
2Н 2011						
Итого	59	7	1	4	71	22
Купон	40			3	43	
Оферта		7	1		8	
Погашение	19			1	20	
1Н 2012						
Итого	10	0	0	1	11	6
Купон	6			0	6	
Оферта		0	0		0	
Погашение	4			1	5	

Источник: CBONDS.

Таблица 20

Нарушения при исполнении эмитентами обязательств по корпоративным облигациям (объем неисполненных обязательств), млн руб.

	Дефолт	Неисполнение оферты	Просрочка исполнения оферты	Технический дефолт	Общий итог
1Н 2011					
Итого	2569	174	-	3636	6380
Купон	986	-	-	1722	2708
Оферта	-	174	-	-	174
Погашение	1584	-	-	1914	3497
2Н 2011					
Итого	5968	201	229	34	6433
Купон	1323	-	-	15	1338
Оферта	-	201	229	-	431
Погашение	4645	-	-	19	4665
1Н 2012					
Итого	640	-	-	40	680
Купон	215	-	-	-	215
Оферта	-	-	-	-	-
Погашение	426	-	-	40	465

Источник: CBONDS.

1.3. Государственные, субфедеральные и муниципальные облигации, облигации Банка России

На рис. 7 приведены помесечные графики объемов внутреннего государственного долгового рынка, представленного государственными облигациями (ГКО-ОФЗ) и облигациями Банка России (ОБР) по номинальной стоимости, а в табл. 21 – сводные поквартальные данные за 2011 – первую половину 2012 г.

Рост объема государственных облигационных заимствований, начавшийся во второй половине 2010 г., в 2012 г. продолжился.

Объем рынка государственных облигаций по номиналу, по данным агентства CBONDS, растет в среднем на 5,7% за квартал. В конце первого полугодия 2012 г. он впервые превысил 3 трлн руб., что на 21,9% больше результата середины 2011 г.

Несмотря на соизмеримость объемов размещения по номиналу, оборот государственных ценных бумаг по сравнению с корпоративными облигациями на один порядок меньше (табл.13 и 22).

Более того, несмотря на постоянное увеличение объемов выпуска государственных облигаций, объем вторичного рынка (в основном режиме торгов) начиная с четвертого квартала 2011 г. уменьшается. В 2012 г. поквартальный спад оборотов составляет в среднем 2,7%. По итогам первого полугодия 2012 г. объем сделок составил 316,1 млрд руб. – на 15,5% меньше, чем за год назад. Квартальный коэффициент оборачиваемости во втором квартале 2012 г. составил 1,8%, против 2,7% го-

дом ранее (рис. 6). Значение этого же коэффициента по корпоративным облигациям за второй квартал 2012 г. равно 11,3%.

Облигации Банка России с октября 2011 г. в публичном обороте отсутствуют.

Объемы выпусков облигаций субъектов Российской Федерации и муниципальных облигаций уступают как государственным, так и корпоративным облигациям (рис. 4). По данным CBONDS, в 2012 г. продолжается монотонный спад объема обращающихся на внутреннем рынке субфедеральных и муниципальных облигаций. В конце первого полугодия 2012 г. он составил 382,5 млрд руб., что на 9,8% меньше, чем в начале года и на 14,0% меньше, чем годом ранее.

Суммарный (биржевой и внебиржевой) объем торгов субфедеральными и муниципальными облигациями по номинальной стоимости представлен в табл. 23.

Объем сделок с субфедеральными и муниципальными облигациями традиционно отличается большой изменчивостью, тем не менее в течение

2011 – первой половины 2012 г. явно прослеживается тенденция постоянного спада оборотов, особо спад проявился во втором квартале 2012 г. – на 32,3%. Соответственно, снижаются и показатели ликвидности (рис. 6): по итогам второго квартала 2012 г. квартальный коэффициент оборачиваемости субфедеральных и му-

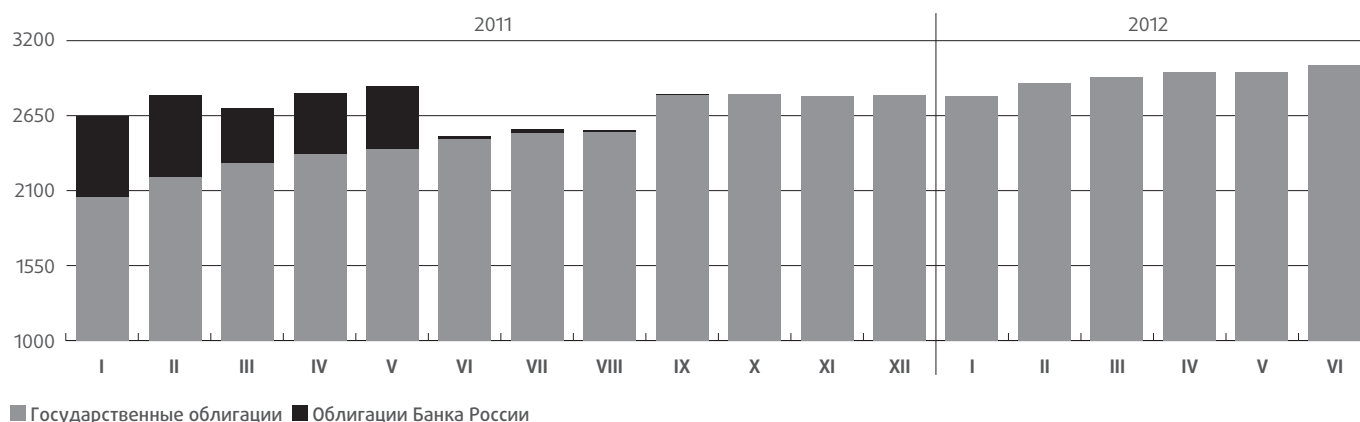
ниципальных облигаций составил 7,5% против 11,3% годом ранее.

Доля биржевых сделок в суммарном обороте субфедеральных и муниципальных облигаций превалирует – более 80%.

В табл. 24 приведены сводные данные по субфедеральным и муниципальным облигациям, которые

Рис. 7

Объем внутреннего государственного долгового рынка (по номинальной стоимости) в 2011 – первом полугодии 2012 г., млрд руб.



■ Государственные облигации ■ Облигации Банка России

Источник: CBONDS.

Таблица 21

Объем рынка государственных облигаций в 2011 – первой половине 2012 г.

Период	Объем рынка государственных облигаций, млрд руб.
Q1 2011	2300
Q2 2011	2482
Q3 2011	2799
Q4 2011	2803
Q1 2012	2931
Q2 2012	3025

Источник: CBONDS.

Таблица 22

Объем торгов государственными облигациями в 2011 – первом полугодии 2012 г.

Период	Суммарный объем торгов, млрд руб.
Q1 2011	160,5
Q2 2011	213,6
Q3 2011	222,2
Q4 2011	166,6
Q1 2012	158,4
Q2 2012	157,8

Примечание: без учета сделок РЕПО, по номинальной стоимости в основном режиме торгов.

Источники: CBONDS, Группа «Московская Биржа».

обращаются организованном биржевом рынке, а в табл. 25 – данные по объемам торгов этими облигациями на фондовом рынке Группы «Московская биржа» по фактической стоимости¹⁰.

В 2011 – первой половине 2012 г. число эмитентов субфедеральных и муниципальных облигаций, представленных на организованном биржевом рынке, не менялось, количество выпусков облигаций умеренно снижается.

Показатели объема биржевых торгов субфедеральными и муниципальными облигациями повторяют общую динамику, глубокий спад произошел во втором квартале 2012 г. – сразу на 40,2%.

Таблица 23

Объем торгов субфедеральными и муниципальными облигациями в 2011 – первой половине 2012 г.

Период	Суммарный объем торгов, млрд руб.	Доля биржевых сделок в суммарном объеме торгов (оценочно), %
Q1 2011	155,7	77,8
Q2 2011	154,6	85,2
Q3 2011	124,7	75,7
Q4 2011	147,1	83,6
Q1 2012	133,1	89,4
Q2 2012	90,1	78,7

Примечание: без учета сделок РЕПО, по номинальной стоимости.

Источник: CBONDS.

Таблица 24

Организованный рынок субфедеральных и муниципальных облигаций в 2011 – первом полугодии 2012 г.

Период	ФБ ММВБ			РТС		
	Количество эмитентов облигаций	Количество выпусков облигаций	Количество выпусков облигаций в котировальных списках (эмитенты/ выпуски)	Количество эмитентов облигаций	Количество выпусков облигаций	Количество выпусков облигаций в котировальных списках (эмитенты/ выпуски)
Q1 2011	34	94	19/55	6	9	0/0
Q2 2011	34	94	21/52	6	8	0/0
Q3 2011	34	92	23/55	6	7	0/0
Группа «Московская Биржа»						
Q4 2011	35	93	23/57			
Q1 2012	34	86	22/50			
Q2 2012	34	83	22/52			

Источник: Группа «Московская Биржа».

Таблица 25

Объем торгов субфедеральными и муниципальными облигациями на Фондовом рынке Группы «Московская Биржа» в 2011 – первом полугодии 2012 г.

Период	Суммарный объем торгов облигациями субъектов РФ и муниципальными облигациями, млрд руб.
Q1 2011	124,9
Q2 2011	131,9
Q3 2011	95,6
Q4 2011	123,2
Q1 2012	119,3
Q2 2012	71,3

Примечание: без учета сделок РЕПО, по фактической стоимости.

Источник: Группа «Московская Биржа».

¹⁰ Учитывается аукционный режим и режим переговорных сделок по фактической стоимости. Сделки в порядке первичного размещения и сделки РЕПО не учитываются.

1.4. Сделки РЕПО

На российском фондовом рынке остаются очень популярными сделки купли-продажи ценных бумаг с обязательством обратной продажи/покупки через определенный срок по заранее определенной цене (сделки РЕПО). Такие сделки часто совершаются с целью кредитования участников рынка деньгами либо ценными бумагами. В настоящее время сделки биржевого РЕПО осуществляются в подавляющей части на торговых площадках Группы «Московская Биржа» (см. п. 2.3.3). На рис. 8 и 9 приведены данные по объемам сделок РЕПО в Группе

«Московская Биржа» с государственными и негосударственными ценными бумагами.

Объемы сделок РЕПО с государственными облигациями отличаются очень большой изменчивостью, отмечаются случаи, когда от квартала к кварталу объем падает или растет в пределах 80–90%. Общий объем сделок РЕПО с государственными облигациями по итогам первых двух кварталов 2012 г. составил 29,2 трлн руб., что соответствует итогам второго полугодия предыдущего года, но на 92% больше, чем в первом по-

лугодии 2011 г. Также весьма велик разброс в соотношении между различными режимами сделок РЕПО с государственными облигациями: доля прямого РЕПО с Банком России в последнее время меняется от 0 до 97%. В течение трех последних кварталов доля прямого РЕПО резко выросла и составляет в среднем 57% общего объема РЕПО с государственными облигациями.

Объектами в сделках РЕПО с негосударственными ценными бумагами являются акции, а также корпоративные, субфедеральные и муниципальные

Рис. 8

Сделки РЕПО с государственными ценными бумагами в Группе «Московская Биржа» в 2011 – первом полугодии 2012 г., млрд руб.

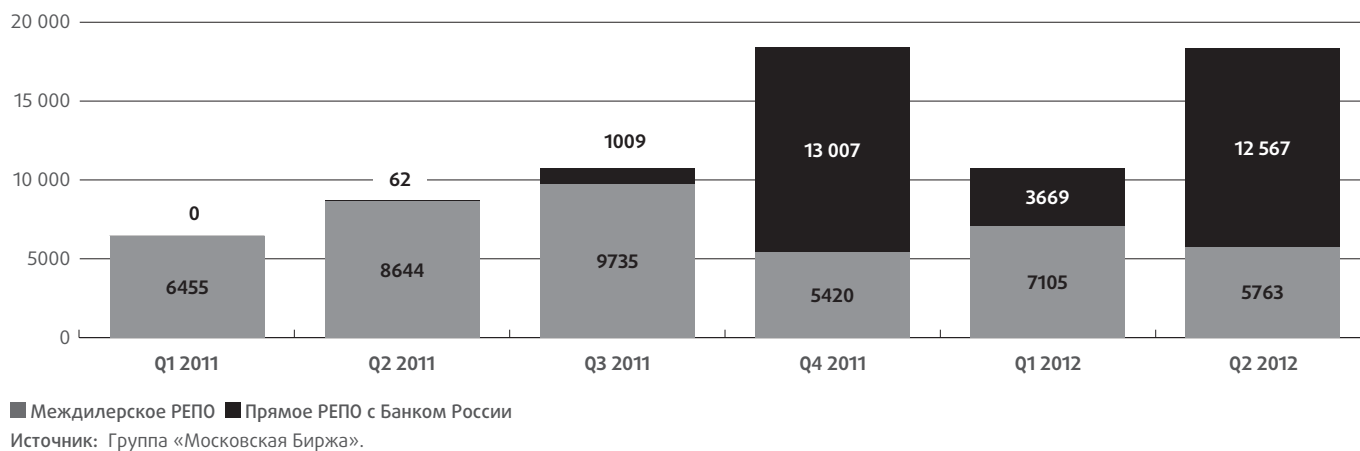
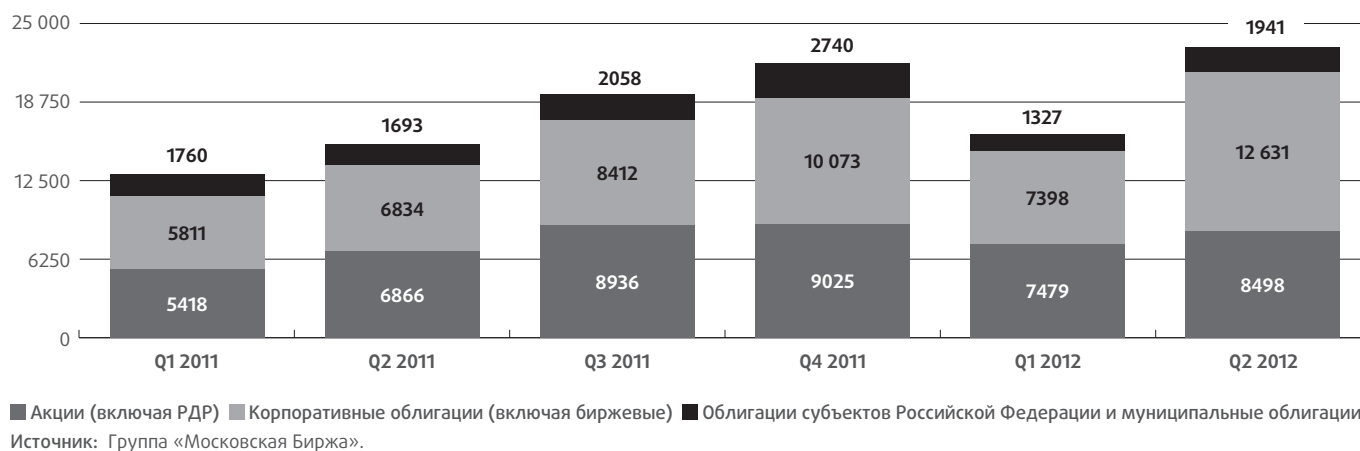


Рис. 9

Сделки РЕПО с негосударственными ценными бумагами на Фондовом рынке Группы «Московская Биржа» в 2011 – первом полугодии 2012 г. (сектор «Основной рынок»), млрд руб.



облигации. На рис. 9 приведены данные по объемам сделок РЕПО в Группе «Московская Биржа» с негосударственными ценными бумагами в секторе «Основной рынок».

За последние шесть кварталов спад объема сделок РЕПО зафиксирован только в первом квартале 2012 г. Аналогичный спад отмечался и в первом квартале 2011 г., по-видимому, уменьшение объемов сделок РЕПО в начале года объясняется сезонным фактором. За первое полугодие 2012 г. объем сделок РЕПО с негосударственными ценными бумагами на Фондовом рынке Группы «Московская Биржа» достиг 39,3 трлн руб., что на 27,7% больше, чем за аналогичный период предыдущего года.

Доля сделок РЕПО с акциями сокращается. В 2011 г. она снизилась в среднем до 43%, а во втором квартале 2012 г. – до 36,8%. Доля корпора-

тивных облигаций, наоборот, растет: в 2011 г. – 44,6%, а во втором квартале 2012 г. – 54,8%. Доля субфедеральных и муниципальных облигаций занимает «остаточную нишу» в 8%.

Объем сделок РЕПО с негосударственными ценными бумагами более чем в четыре раза превышает объем иных сделок с этими же ценными бумагами (табл. 7, 13 и 23).

В табл. 26 приведены сводные данные по объемам сделок РЕПО в Группе «Московская Биржа». Для негосударственных ценных бумаг данные приведены по всем секторам Фондового рынка.

Общий объем сделок РЕПО в Группе «Московская Биржа» в последнее время подвержен разно-сторонним колебаниям: от квартала к кварталу объем может меняться в пределах 30%. Наблюдается традиционный спад в первом квартале.

В целом, за первое полугодие 2012 г. объем сделок РЕПО составил 69,5 трлн руб., это соответствует значениям второй половины предыдущего года и на 60% больше, чем за аналогичный период предыдущего года. По итогам последних шести кварталов доля негосударственных ценных бумаг в общем объеме сделок РЕПО находится на уровне 62%.

На рис. 10 приведен график, характеризующий долю сделок РЕПО в общем объеме сделок с негосударственными ценными бумагами (включая аукционный режим, режим переговорных сделок и сделки РЕПО) по Основному рынку Группы «Московская Биржа».

Доля сделок с акциями по итогам второго квартала 2012 г. увеличилась до 73%. Доминируют по-прежнему сделки РЕПО с негосударственными облигациями.

Таблица 26

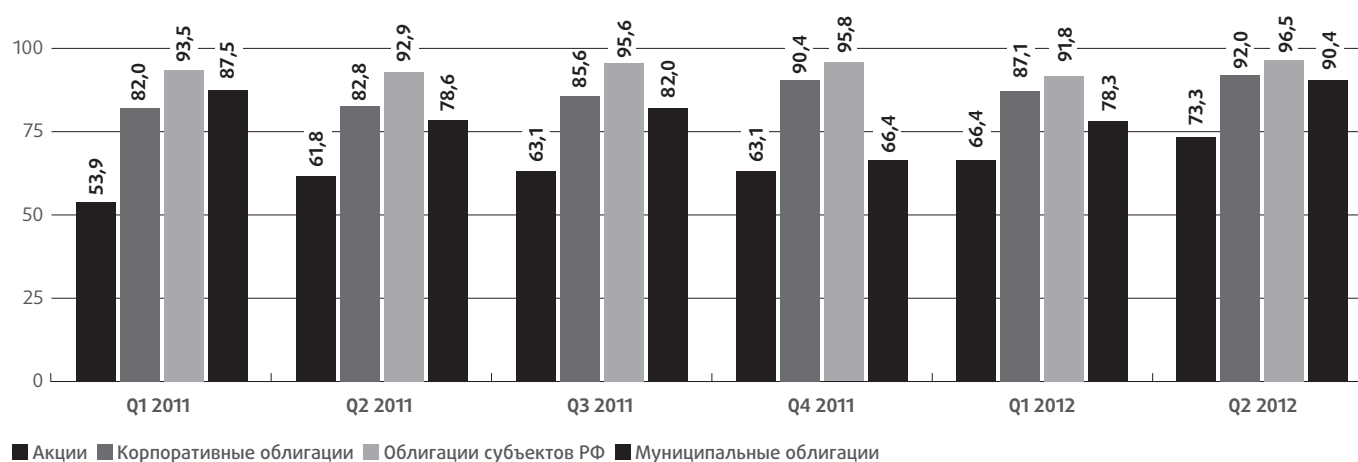
Объем сделок РЕПО в Группе «Московская Биржа» в 2011 – первом полугодии 2012 г., млрд руб.

Период	Государственные облигации	Негосударственные ценные бумаги	ИТОГО
Q1 2011	6 455	12 989	19 444
Q2 2011	8 706	15 393	24 099
Q3 2011	10 744	19 406	30 150
Q4 2011	18 426	21 838	40 264
Q1 2012	10 773	16 479	27 252
Q2 2012	18 330	23 917	42 247

Источник: Группа «Московская Биржа».

Рис. 10

Доля сделок РЕПО с ценными бумагами на ФБ ММВБ в 2011 – первом полугодии 2012 г. (сектор «Основной рынок»), %



Источник: Группа «Московская Биржа».

1.5. Инвестиционные паи

В табл. 27 приведены сводные данные по инвестиционным паям, которые обращаются на российских фондовых биржах, а в табл. 28 данные по объемам биржевых торгов паями.

В первом полугодии 2012 г. наблюдался умеренный рост количества управляющих компаний, которые вывели инвестиционные паи для обращения на фондовые биржи. По итогам шести месяцев число управляющих выросло до 132 компаний (на 4,7% больше, чем в начале года), а количество

ПИФ, инвестиционные паи которых обращаются на бирже, – до 421 фонда (прирост 6%).

40,9% управляющих компаний предлагают управляемые ими фонды на бирже, а из общего числа сформированных фондов 26,4% обращаются на бирже.

Биржевой оборот инвестиционных паев традиционно отличается большой изменчивостью объемов сделок от периода к периоду. Первое полугодие характеризуется сравнительно большими

оборотами: объем сделок за шесть месяцев 2012 г. составил 48,0 млрд долл., это соответствует уровню аналогичного периода предыдущего года.

По нашим оценкам, 70% оборота приходится на первые десять самых ликвидных фондов для квалифицированных инвесторов. Ввиду того что эти фонды попадают под запрет о раскрытии информации, невозможно объективно определить концентрацию биржевого оборота инвестиционных паев.

Таблица 27

Организованный биржевой рынок инвестиционных паев в 2011 – первом полугодии 2012 г.

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)
Q1 2011	123	370	25/39	16	42	3/3
Q2 2011	127	377	24/39	19	47	7/6
Q3 2011	128	394	39/25	21	49	7/6
Группа «Московская Биржа»						
Q4 2011	126	397	40/26			
Q1 2012	127	401	25/39			
Q2 2012	132	421	32/48			

Источник: Группа «Московская Биржа».

Таблица 28

Объем биржевых торгов инвестиционными паями в 2011 – первом полугодии 2012 г.

Период	Инвестиционные паи, млрд руб.		
	ФБ ММВБ	РТС	ИТОГО
Q1 2011	6,5	15,1	21,6
Q2 2011	7,2	19,6	26,9
Q3 2011	10,6	10,8	21,4
Q4 2011	10,2	8,4	18,6
Группа «Московская Биржа»			
Q1 2012	20,3		20,3
Q2 2012	27,7		27,7

Источник: Группа «Московская Биржа».

1.6. Фьючерсы и опционы на ценные бумаги и фондовые индексы

До момента объединения групп ММВБ и РТС биржевые производные финансовые инструменты, базовым активом которых являются ценные бумаги и фондовые индексы, обращались в основном на срочном рынке РТС FORTS и на срочном рынке ФБ ММВБ. После объединения в Группе

«Московская Биржа» сформировался единый срочный рынок на фондовые активы. Инструментальная база этого рынка приведена в табл. 29.

Новацией первого полугодия 2012 г. стал запуск фьючерсов на РДР UC Rusal plc и торгов фьючерсами на индексы стран БРИКС.

В табл. 30 приведены сводные данные по срочному рынку Группы «Московская Биржа» в части объемов сделок с ПФИ, связанными с фондовыми активами.

В первом полугодии 2012 г. начался спад оборотов, локальный максимум которых был зафиксирован в третьем

Таблица 29

Организованный рынок производных финансовых инструментов на фондовые активы в 2005 – первом полугодии 2012 г.

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»						
Q4 2011				24	10	34
Q1 2012				25	10	35
Q2 2012				29	10	39

Источник: Группа «Московская Биржа».

Таблица 30

Итоги торгов на срочном рынке Группы «Московская Биржа» производными финансовыми инструментами на ценные бумаги и фондовые индексы в 2011 – первом полугодии 2012 г.

Период	2011				2012	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
Фьючерсные контракты						
Объем торгов, млрд руб.	8433,1	10 387,4	12 195,4	11 360,5	8278,2	8972,8
Объем торгов, млн конт.	140,8	163,0	216,1	222,7	139,4	174,7
Число сделок, млн шт.	32,7	42,2	56,8	61,6	40,1	49,4
Опционные контракты						
Объем торгов, млрд руб.	664,8	1254,1	1128,7	682,3	729,3	747,6
Объем торгов, млн конт.	8,0	13,7	13,1	9,1	8,5	10,0
Число сделок, млн шт.	0,8	1,2	1,2	0,9	0,8	0,8
Итого						
Объем торгов, млрд руб.	9097,9	11 641,5	13 324,1	12 042,8	9007,5	9720,4
Объем торгов, млн конт.	148,8	176,6	229,2	231,7	147,9	184,6
Число сделок, млн шт.	33,5	43,4	58,0	62,5	40,9	50,3

Источник: Группа «Московская Биржа».

квартале 2011 г., до 18,7 трлн руб. – на 9,7% меньше, чем за аналогичный период 2011 г., и на 26,2% меньше, чем по итогам второй половины 2011 г. Ниша опционов в совокупном объеме сделок традиционно является незначительной, во втором полугодии 2012 г. доля опционов немного снизилась и находится на уровне 7,9%.

Базовыми активами для фьючерсов являются фондовые индексы, акции и облигации, а для опционов – фьючерсы на индексы и на акции. Структура оборотов в разрезе базовых активов приведена на рис. 11, 12 (обороты – в денежном выражении).

Доминирующим активом для фьючерсов являются фондовые индексы.

Их доля в общем обороте в 2011 г. превысила 90% и осталась в первом полугодии 2012 г. без значимых изменений. Доля акций как базового актива постоянно уменьшается. По итогам шести месяцев 2012 г. она составляет 8,9%. Аналогичные соотношения наблюдаются и для базовых активов опционов: доля фондовых индексов как активов по итогам первого полугодия 2012 г. достигла 97,7%.

Ежедневная доля сделок, проведенных в вечернюю сессию на срочном рынке Группы «Московская биржа», отличается очень высокой изменчивостью, тем не менее в отдельные дни она превышала половину общего объема сделок. На рис. 13 приведен график от-

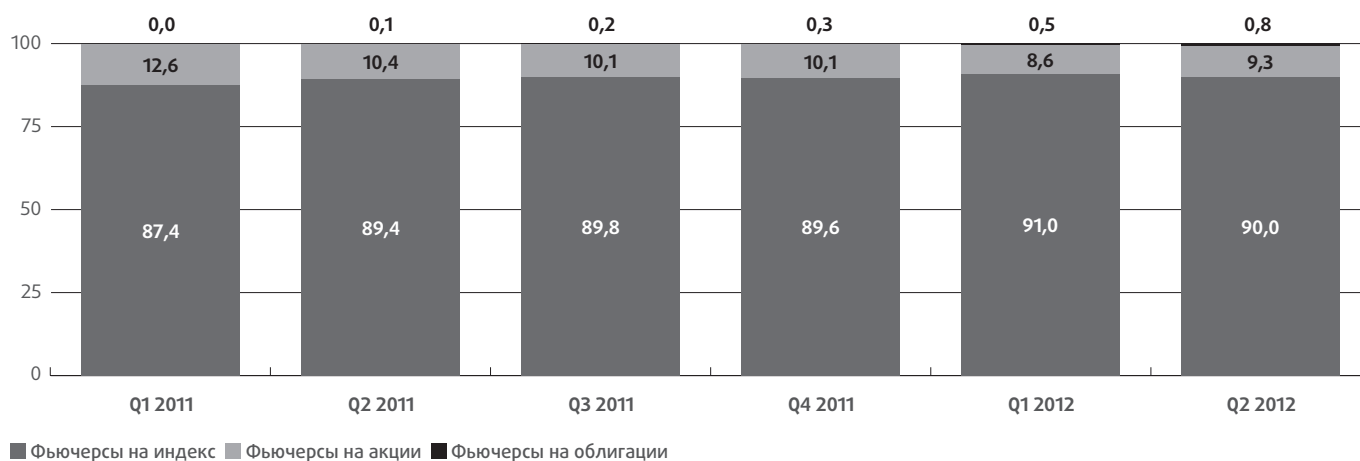
носительных объемов сделок (в денежном выражении) в вечернюю сессию.

Особенностью первых шести месяцев 2012 г. является возникновение тенденции к снижению относительного объема сделок, проводимых в вечернюю сессию, в наибольшей степени это заметно для фьючерсов.

На рис. 14 представлен график, характеризующий отношение объемов сделок со срочными контрактами, базовым активом которых являются акции и фондовые индексы на акции в денежном выражении и объемов сделок с акциями (без учета сделок РЕПО) на срочном и фондовом рынках Группы «Московская Биржа». Соотношение объемов рынка срочных контрактов

Рис. 11

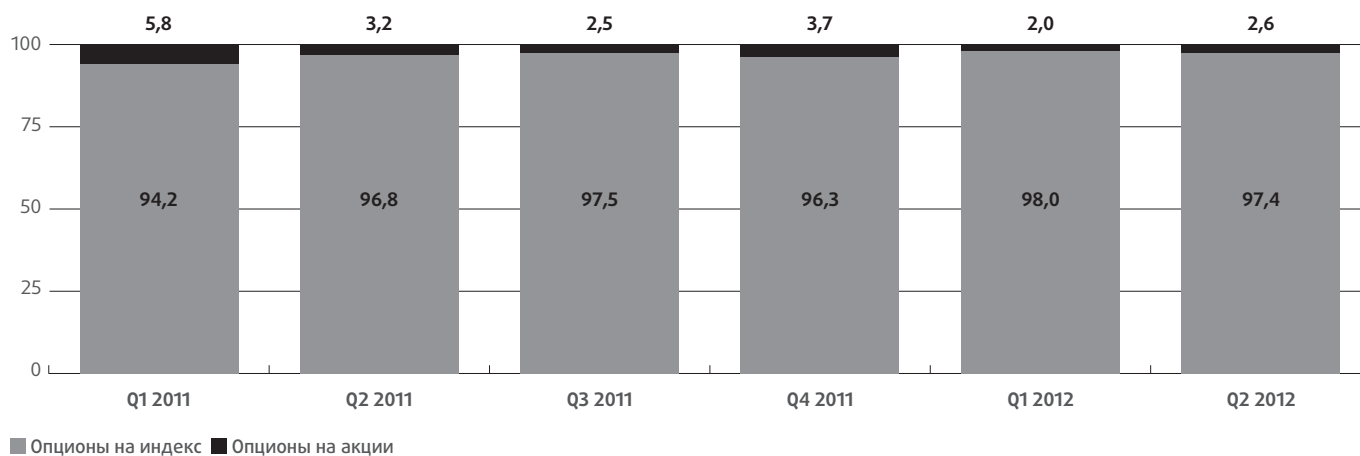
Структура торгов фьючерсами на срочном рынке Группы «Московская Биржа» в 2011 – первом полугодии 2012 г., %



Источник: Группа «Московская Биржа».

Рис. 12

Структура торгов опционами на срочном рынке Группы «Московская Биржа» в 2011 – первом полугодии 2012 г., %



Источник: Группа «Московская Биржа».

и спот-рынка увеличивается в пользу срочного рынка, исключение составил период третий квартал 2011 г. – первый квартал 2012 г.

Во втором квартале 2012 г. рост срочного рынка относительно спот-рынка продолжился и достиг 310% в пользу срочного рынка.

Объем открытых позиций и их распределение среди различных инструментов достаточно сильно изменяются в зависимости от конъюнктуры рынка (табл. 31)¹¹.

Динамика изменения открытых позиций во многом повторяет динамику

объемов торгов. Локальный максимум объема открытых позиций был зафиксирован во втором квартале 2011 г., после чего начался монотонный спад. В результате, объем открытых позиций во втором квартале 2012 г. по всем видам срочных контрактов составил 152,3 млрд руб., что на 42,5% меньше, чем годом ранее. Наибольшее сокращение при этом произошло для опционных контрактов – более 60%.

В отличие от объемов сделок, пропорции в долях открытых позиций для фьючерсов и опционов склады-

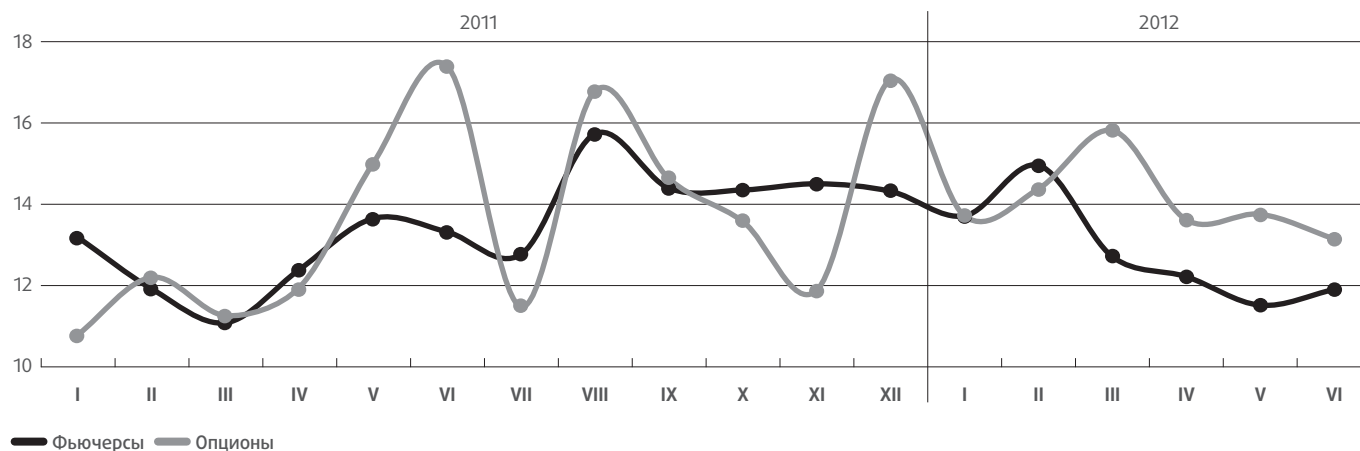
ваются по-иному. В 2011 г. в среднем открытые позиции по опционам составляли 47,5% общего объема открытых позиций, в первом полугодии 2012 г. этот показатель снизился до 39,3% с тенденцией к дальнейшему сокращению.

Структура открытых позиций в разрезе базовых активов постоянно меняется (см. рис. 15, 16, открытые позиции – в денежном выражении).

В течение 2011 – первой половины 2012 г. в открытых позициях по фьючерсам в качестве базового актива преобладают фондовые индексы –

Рис. 13

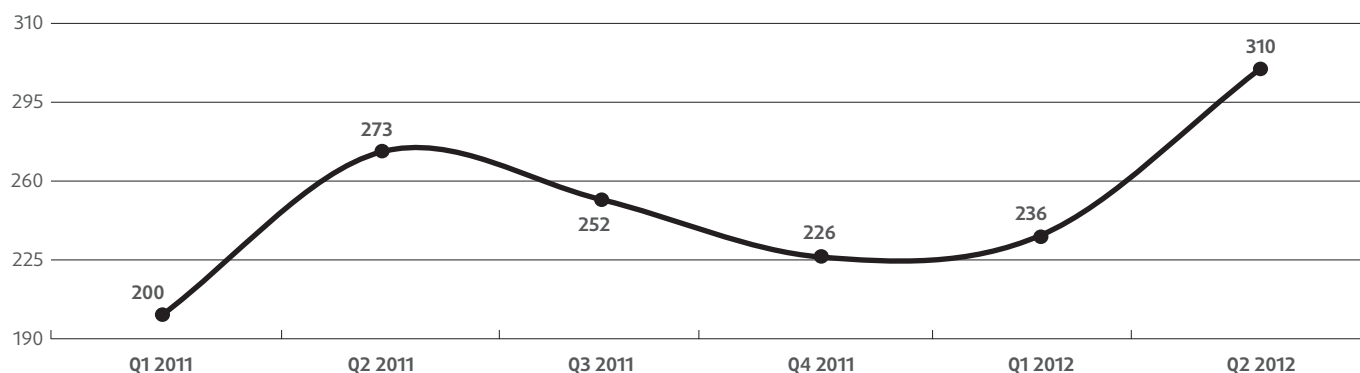
Объем сделок в вечернюю сессию на срочном рынке Группы «Московская Биржа» в 2011 – первом полугодии 2012 г., %



Источник: Группа «Московская Биржа».

Рис. 14

Соотношение объемов торгов срочными контрактами, базовым активом которых являются акции и фондовые индексы на акции, и объемов торгов акциями в Группе «Московская Биржа» в 2011 - первом полугодии 2012 г.*, %



* Без учета сделок РЕПО.

Источник: Группа «Московская Биржа».

¹¹ Открытые позиции показаны как среднее значение за период.

Таблица 31

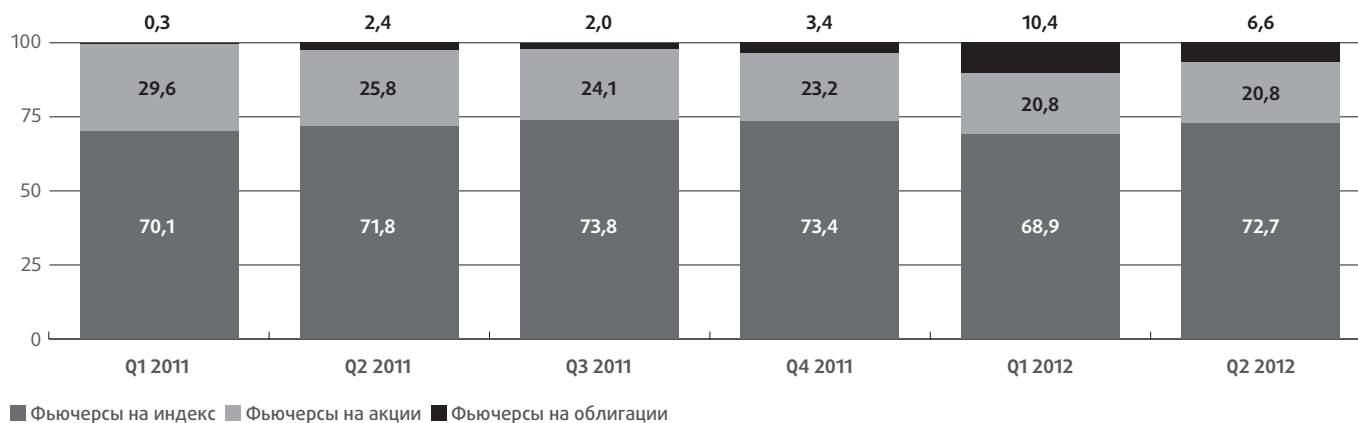
Открытые позиции на срочном рынке Группы «Московская Биржа» по производным финансовым инструментам на ценные бумаги и фондовые индексы в 2011 – первом полугодии 2012 г.

Период	2011				2012	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
Фьючерсные контракты						
Объем открытых позиций, млрд руб.	101,0	126,8	125,6	115,5	104,2	97,2
Объем открытых позиций, млн конт.	2,7	3,4	3,4	3,2	3,1	2,8
Опционные контракты						
Объем открытых позиций, млрд руб.	82,7	137,8	132,3	81,6	76,7	55,1
Объем открытых позиций, млн конт.	1,4	2,0	1,8	1,4	1,0	0,8
Итого						
Объем открытых позиций, млрд руб.	183,7	264,6	257,9	197,0	180,8	152,3
Объем открытых позиций, млн конт.	4,1	5,5	5,1	4,6	4,1	3,6

Источник: Группа «Московская Биржа».

Рис. 15

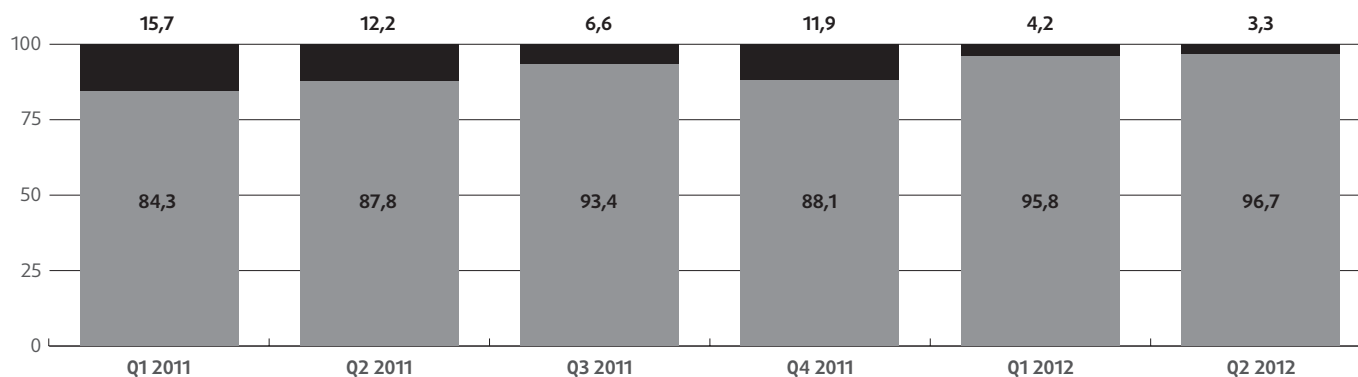
Объем открытых позиций на фьючерсы на срочном рынке Группы «Московская Биржа» в 2011 – первом полугодии 2012 г., %



■ Фьючерсы на индекс ■ Фьючерсы на акции ■ Фьючерсы на облигации
Источник: Группа «Московская Биржа».

Рис. 16

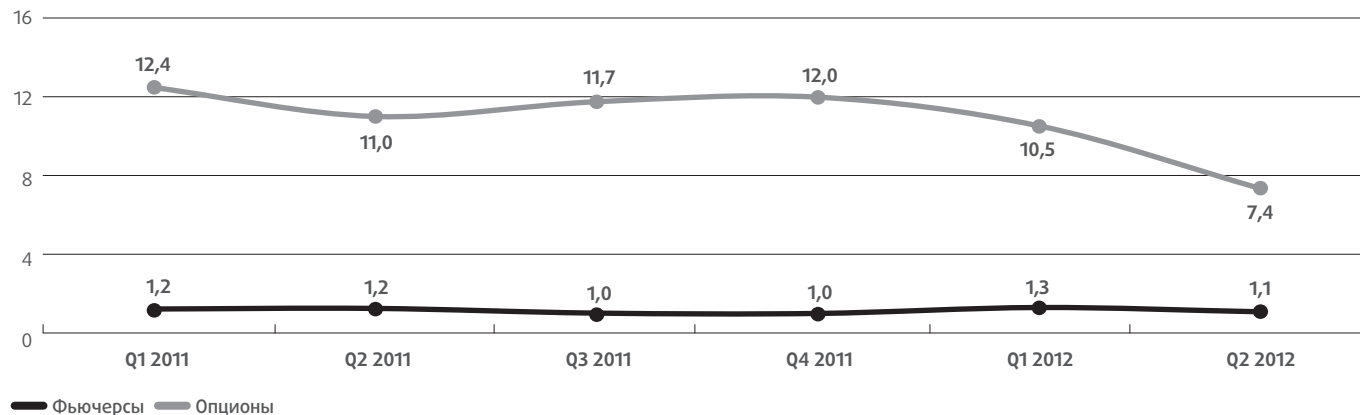
Объем открытых позиций на опционы на срочном рынке Группы «Московская Биржа» в 2011 – первом полугодии 2012 г., %



■ Опционы на индекс ■ Опционы на акции
Источник: Группа «Московская Биржа».

Рис. 17

Соотношение объемов открытых позиций и объемов торгов срочными контрактами на срочном рынке Группы «Московская Биржа» в 2011 - первом полугодии 2012 г., %



Источник: Группа «Московская Биржа».

в среднем 71,8% объема всех открытых позиций, 24% приходится на акции, а облигации занимают растущую, но достаточно малую нишу – 4,2%. Для опционов наблюдается большая концентрация открытых позиций в фондовых индексах, в первом по-

лугодии 2012 г. их доля увеличилась до 96,2%.

Соотношение объемов открытых позиций и объемов сделок для фьючерсов и опционов имеет существенные различия (рис. 17). Так, по фьючерсам соотношение объемов открытых по-

зиций и объемов торгов (в денежном выражении) в течение 2011 – первой половины 2012 г. находится на среднем уровне 1,1%. Для опционов наблюдается спад с 12% в конце 2011 г. до 7,4% по итогам второго квартала 2012 г.

1.7. Фондовые индексы и индикаторы

Индексы российского фондового рынка многочисленны и рассчитываются фондовыми биржами, информационными и рейтинговыми агентствами, инвестиционными банками, брокерскими компаниями и т.д. Основными являются:

- для рынка акций – Индекс РТС, Индекс ММВБ, MSCI Russia, FTSE Russia;
- для рынка облигаций – Индекс корпоративных облигаций IFX-Sbonds, Индекс муниципальных облигаций Sbonds-Muni, Индекс корпоративных облигаций MICEX CBI, Индекс государственных облигаций MICEX RGBI, Индекс муниципальных облигаций MICEX MBI;
- для рынка коллективных инвестиций – Индексы RUIF, рассчитывае-

мые Национальным рейтинговым агентством.

Наиболее популярным поставщиком индексов является сформировавшаяся в конце 2011 г. Группа «Московская Биржа». Фондовые индексы этой группы выглядят следующим образом:

➤ **Композитные (сводные) индексы акций.** К этой категории относятся Индекс ММВБ и Индекс РТС. Несмотря на объединение биржевых групп ММВБ и РТС и изменение названия объединенной группы, названия этих индексов сохраняются. Подходы к формированию базы и методологии расчета индексов унифицируются. Так, с 19 июня 2012 г. расчет Индекса РТС осуществляется по ценам, формируемым в режиме основных торгов, для расчета этого индекса во время дополнитель-

ной вечерней сессии продолжают использоваться цены сектора Standard. Для Индекса РТС пересчет рублевых цен в цену в долларах США осуществляется по данным валютного рынка Группы «Московская Биржа». Индекс ММВБ по-прежнему рассчитывается по ценам, формирующимся в режиме основных торгов на Основном рынке, этот индекс используется в целях приостановления торгов акциями.

➤ **Отраслевые индексы акций.** Это семейство индексов возникло в результате преобразования отраслевых индексов ММВБ и РТС в единую продуктовую линейку с одним порядком расчета. Правилами расчета отраслевых индексов предусмотрен расчет значений индексов, выраженных в рублях, и расчет валютных

значений отраслевых индексов, выраженных в долларах США. При этом в качестве «рублевой истории» значений индексов используется «история» значений отраслевых индексов ММВБ, а «валютной истории» – «история» отраслевых индексов РТС. Валютные значения отраслевых индексов определяются по ценам в секторах торгов Standard и Classica, рублевые значения рассчитываются по ценам, формирующимся в секторе «Основной рынок».

➤ **Тематические индексы акций.**

К этой категории индексов относятся Индекс «голубых фишек» ММВБ10, Индекс «голубых фишек» РТС Стандарт, Индекс «акций второго эшелона» РТС-2, Индекс ММВБ-Инновации, а также региональный Индекс РТС-Сибирь. Основные подходы к формированию этих индексов сохранились без изменений, за исключением индексов РТС-2 и РТС Сибирь, которых в середине июня коснулась модификация, аналогичная модификации расчета Индекса РТС.

➤ **Капитализационные индексы.**

К этой категории индексов относятся Индекс акций компаний высокой капитализации (MICEX LC), Индекс акций компаний стандартной капитализации (MICEX MC) и Индекс акций компаний базовой капитализации (MICEX SC). Эти индексы рассчитывались ММВБ, основные подходы к их формированию сохранились без значимых изменений.

➤ В части **индексов облигаций** и **индикаторов ставки РЕПО**, расчет по которым велся только на ММВБ, и Индекса волатильности, расчет по которому велся РТС, изменений не произошло.

1.7.1. Индексы акций

Наиболее представительные индексы – индексы ММВБ, РТС, РТС-2, отраслевые и капитализационные. Они рассчитываются на основе цен акций, допущенных к обращению на фондовом рынке Группы «Московская Биржа».

Индекс РТС рассчитывается с 1 сентября 1995 г., в базу для расчета входят

50 акций наиболее капитализированных и ликвидных эмитентов, список акций для расчета индекса пересматривается раз в три месяца. При расчете индекса учитываются цены ценных бумаг в долларах США.

Индекс ММВБ рассчитывается с сентября 1997 г., в его базу входят 30 акций эмитентов, представляющих основные сектора экономики. Внесение изменений в базу индекса осуществляется два раза в год. При расчете индекса учитываются цены на ценные бумаги в российских рублях.

Индекс РТС-2 акций компаний «второго эшелона» рассчитывается с конца 2003 г. В список для расчета не включаются наиболее ликвидные и капитализированные акции, а также акции, имеющие недостаточные для корректного определения цены показатели. При формировании списка учитывается экспертная оценка рыночных перспектив акций.

Количество инструментов в базе расчета не лимитируется, в настоящее время в этот индекс входят акции 51 эмитента. Список акций для расчета индекса пересматривается раз в три месяца. При расчете индекса учитываются цены ценных бумаг в долларах США.

В расчет сводных и отраслевых индексов фондовых включены российские депозитарные расписки.

Между базами для расчетов индексов ММВБ, РТС и РТС-2 имеются совпадения. Около 6% ценных бумаг входят во все три индекса, индексы ММВБ и РТС совпадают на 58%, а 23% акций, входящих в Индекс РТС, также присутствуют и в Индексе РТС-2.

Отраслевые индексы рассчитываются с 2005 г. В настоящее время семейство отраслевых индексов выглядит следующим образом:

1. MICEX O&G (RTSog) – индекс акций компаний нефтегазовой отрасли;
2. MICEX PWR (RTSeu) – индекс акций компаний энергетической отрасли;
3. MICEX TLC (RTStl) – индекс акций телекоммуникационных компаний;

4. MICEX M&M (RTSmm) – индекс акций компаний металлургической и горнодобывающей отраслей;

5. MICEX MNF (RTSin) – индекс акций компаний машиностроительной отрасли;

6. MICEX FNL (RTSfn) – индекс акций компаний финансово-банковской отрасли;

7. MICEX CGS (RTScr) – индекс акций потребительского сектора;

8. MICEX CHM – индекс акций компаний химической и нефтехимической отрасли.

На рис. 18–20 представлены графики индексов РТС, ММВБ и РТС-2 за 2011–первую половину 2012 г.

В первые три месяца 2012 г. наблюдался значительный рост сводных фондовых индексов акций, максимального значения они достигли одновременно – 15 марта, увеличившись по сравнению с началом года на 13–27%. Индексы в значительной степени отыграли потери предыдущего года и вышли на уровень августа 2011 г. Однако за последующие три месяца индексы упали на 23–31% – до уровней первой половины 2010 г. Наиболее глубокие однодневные падения индексов (от 3,6 до 4,9%) отмечались в второй половине мая, в период обострения экономической ситуации в Европе, в первую очередь, в Греции.

В табл. 32¹² приведены данные, характеризующие доходность по индексам РТС и ММВБ за 2011–первую половину 2012 г.

По итогам полугодия сводные фондовые индексы показали отрицательную доходность. Наибольшее падение продемонстрировал Индекс РТС-2 (минус 18,9%), наименьшее – Индекс ММВБ (минус 2,1%). Вместе с тем в сравнении со вторым полугодием 2011 г. динамика падения сводных индексов замедлилась.

Среди отраслевых индексов наибольшее падение показали индексы электроэнергетики (минус 34–35%), снижающиеся уже шесть кварталов. Также продолжили падение индексы металлургии и горнодобычи. Вместе

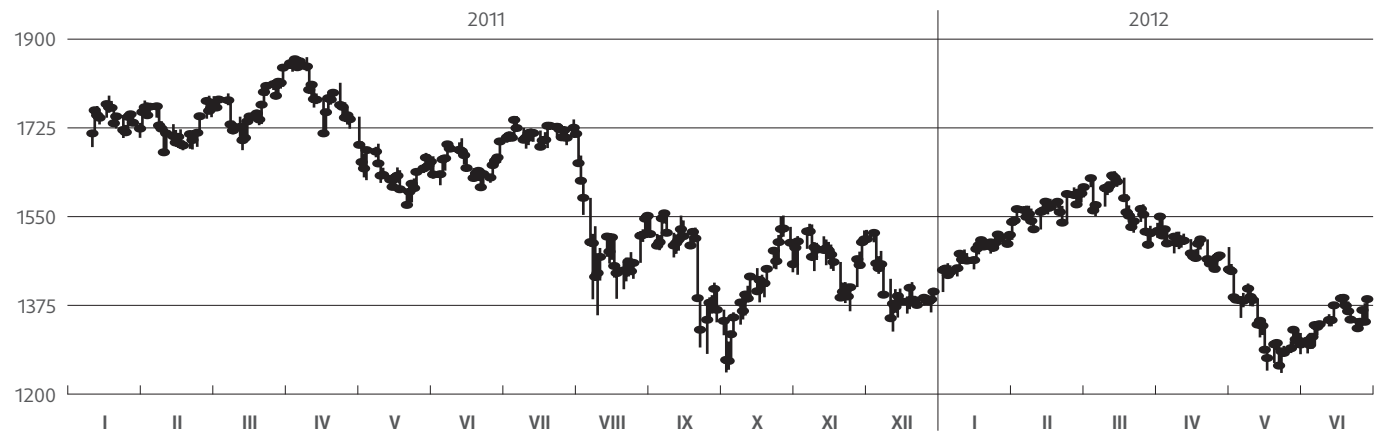
¹² Доходность рассчитывалась на интервале от последнего торгового дня предыдущего года до последнего торгового дня оцениваемого периода на базе 365 дней.

Рис. 18

Индекс РТС в 2011 – первой половине 2012 г.

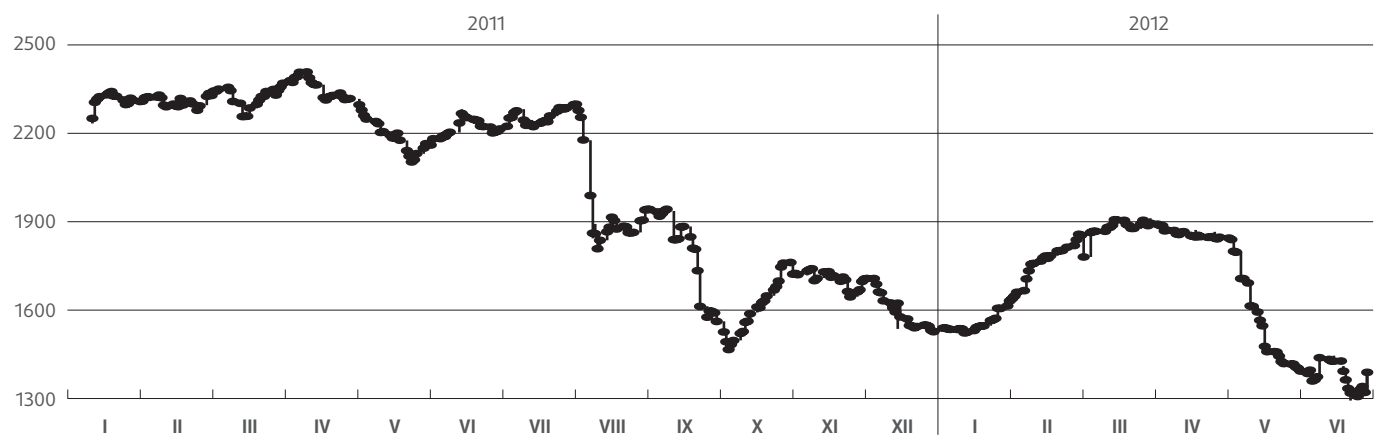
Источник: Группа «Московская Биржа».

Рис. 19

Индекс ММВБ в 2011 – первом полугодии 2012 г.

Источник: Группа «Московская Биржа».

Рис. 20

Индекс РТС 2 в 2011 – первом полугодии 2012 г.

Источник: Группа «Московская Биржа».

с тем для индексов промышленности и потребительских товаров снижение в 2011 г. сменилось ростом в первом полугодии 2012 г. Индексы финансов после глубокого снижения в 2011 г. вышли в «нулевую область».

Среди капитализационных индексов наиболее глубокое сокращение испытал индекс компаний базовой капитализации – минус 14%, незначительным

ростом завершил полугодие индекс компаний стандартной капитализации.

1.7.2. Индексы корпоративных облигаций

Индекс корпоративных облигаций MICEX CBI рассчитывается с начала 2003 г. В базу расчета включаются допущенные к обращению на Фондовом рынке Группы

«Московская Биржа» облигации корпоративных эмитентов, которым присвоен рейтинг долгосрочной кредитоспособности по обязательствам в иностранной валюте не менее чем одним из международных рейтинговых агентств либо присвоен рейтинг кредитоспособности не менее чем одним из национальных рейтинговых агентств. Минимальный уровень рей-

Таблица 32

Доходность фондовых индексов акций в 2011 – первой половине 2012 г., % год

Валюта		1H2011	2H2011	1H2012
Сводные индексы				
Индекс РТС	долл.	15,5	-54,9	-4,6
Индекс ММВБ	руб.	-2,5	-31,6	-2,1
Индекс РТС-2	долл.	-2,8	-61,4	-18,9
Отраслевые индексы				
Нефтегазовая отрасль				
RTSog	долл.	24,8	-37,0	-6,9
MICEX O&G	руб.	7,1	-6,7	-4,2
Химия и нефтехимия				
MICEX CHM	руб.	25,4	-3,8	10,5
Телекоммуникации				
RTStl	долл.	19,1	-63,8	-3,8
MICEX TLC	руб.	2,5	-31,6	-1,6
Металлургия и горнодобыча				
RTSmm	долл.	0,8	-87,2	-19,5
MICEX M&M	руб.	-25,7	-79,7	-17,8
Электроэнергетика				
RTSeu	долл.	-19,6	-68,7	-34,9
MICEX PWR	руб.	-41,5	-49,2	-34,0
Промышленность				
RTSin	долл.	-3,1	-81,4	13,3
MICEX MNF	руб.	-30,1	-59,7	15,9
Потребительские товары				
RTScr	долл.	-9,3	-71,2	27,5
MICEX CGS	руб.	-27,4	-52,1	26,2
Финансово-банковская отрасль				
RTSfn	долл.	-7,3	-78,9	-0,1
MICEX FNL	руб.	-26,9	-37,5	1,8
Капитализационные индексы				
MICEX LC	руб.	-2,3	-30,2	-3,8
MICEX MC	руб.	-13,8	-46,9	1,8
MICEX SC	руб.	-40,3	-54,3	-14,0

Рассчитано по данным Группы «Московская Биржа».

тинга по версии агентства S&P составляет В – . Для включения в базу расчета индекса выпуск облигаций должен соответствовать ряду условий, в том числе по объему выпуска, сроку до погашения, объему сделок. При этом учитываются только облигации со всеми известными до погашения и/или ближайшей оферты ставками купона. Правила расчета позволяют включать в индекс биржевые облигации, а также ограничивать допуск эмитентов, допустивших дефолт. При расчете индекса используются цены ценных бумаг, выраженные в российских рублях.

Список выпусков облигаций для расчета индекса MICEX CBI пересматривается раз в три месяца. В настоящее

время в базу для расчета индекса включены 70 облигаций 27 эмитентов. Расчет индекса проводится по трем методикам:

- совокупного дохода (Total Return) – включается рыночная стоимость облигаций, накопленный купонный доход (НКД) и выплаченный купонный доход;
- «чистых» цен (Clean Price) – включается рыночная стоимость облигаций без учета НКД и выплаченного купонного дохода;
- «валовых» цен (Gross Price) – включается рыночная стоимость облигаций и НКД.

При расчете Индекса MICEX CBI дополнительно определяются средне-

взвешенная дюрация индексного портфеля и его средневзвешенная доходность к погашению.

На рис. 21 представлены графики индекса MICEX CBI на основе совокупного дохода по корпоративным облигациям, а на рис. 22 – средневзвешенные дюрация и доходность облигаций, входящих в этот индекс.

Судя по Индексу MICEX CBI TR, средний совокупный доход инвесторов в корпоративные облигации, в первом полугодии 2012 г. рос вплоть до середины мая. Индекс достиг своего максимума 14 мая, увеличившись с начала года на 3,4%, затем рост индекса прекратился. За оставшийся период индекс снизился на 0,4%.

Рис. 21

Индекс корпоративных облигаций MICEX CBI TR в 2011 – первом полугодии 2012 г.



Источник: Группа «Московская Биржа».

Рис. 22

Доходность и дюрация Индекса корпоративных облигаций MICEX CBI в 2011 – первом полугодии 2012 г.



■ MICEX CBI дюрация индексного портфеля, дни (левая шкала) — Ставка рефинансирования ЦБ, % (правая шкала) — MICEX CBI средневзвешенная доходность, % (правая шкала)

Источники: Банк России, Группа «Московская Биржа».

Средневзвешенная доходность к погашению корпоративных облигаций по Индексу MICEX CBI TR в первом полугодии 2012 г. начиная с середины мая стабильно росла. В течение шести месяцев она находилась в диапазоне 8,44–9,25%, усреднено – 8,69%. Характерно, что в течение всего полугодия средневзвешенная доходность к погашению постоянно превышала ставку рефинансирования Банка России. При этом усредненный спред составил 0,69 п.п., начиная с 25 мая спред превышал 1 п.п., а наибольший спред (1,25 п.п.) наблюдался 19 и 20 июня.

Средневзвешенная дюрация корпоративных облигаций по Индексу MICEX CBI с ноября 2011 г. уменьшается. В течение первого полугодия 2012 г. она не опускалась меньше 844 дн., а максимальное значение дюрации достигало 945 дн. Среднее значение за период составило 899 дн.

1.7.3. Индексы государственных облигаций

Группа «Московская Биржа», где организован оборот государственных ценных бумаг РФ, с декабря 2002 г. осуществляет расчет индексов и индикаторов доходности государственных облигаций (ГКО-ОФЗ).

Индексы отражают изменение рыночной стоимости и включают:

- Индекс государственных облигаций MICEX RGBI, который рассчитывается по методике «чистых» цен (Clean Price);

- Индекс государственных облигаций MICEX RGBI G, который рассчитывается по методике «грязных» цен (Gross Price);
- Индекс государственных облигаций MICEX RGBI TR, который рассчитывается по методике совокупного дохода (Total Return).

Расчет этих индексов осуществляется непрерывно в режиме реального времени по мере совершения сделок с государственными облигациями.

Индикаторы доходности представляют собой взвешенные по рыночной стоимости доходности к погашению и включают:

- индикатор эффективной доходности к погашению государственных облигаций RGBEY;
- индикатор валовой доходности к погашению государственных облигаций RGBY (с учетом дюрации).

Индикаторы доходности рассчитываются один раз в день на момент окончания торгов.

На рис. 23 представлен график индекса MICEX RGBI-TR, а на рис. 24 приведен график эффективной доходности к погашению RGBEY. Дюрация портфеля государственных ценных бумаг (ГКО-ОФЗ) раскрывалась на сайте Банка России до конца 2011 г. С 1 января 2012 г. раскрытие этой информации прекращено.

Средний совокупный доход инвесторов в государственные облигации, судя по Индексу MICEX RGBI TR, в первой половине 2012 г. рос ускоренным тем-

пом вплоть до начала мая (максимальное значение зафиксировано 3 мая), при этом с начала года рост составил 4,3%. Затем наблюдался резкий спад. После 1 июня отмечен незначительный рост, сменившийся боковым трендом. В итоге к концу полугодия Индекса MICEX RGBI TR снизился на 0,97% относительно максимального значения.

Поведение эффективной доходности государственных облигаций RGBEY в первой половине 2012 г. отличается стабильностью, при этом с мая эффективная доходность к погашению стала расти. В течение шести месяцев эффективная доходность находилась в диапазоне 6,50–8,34%, усредненно – 7,56%. С 28 мая эффективная доходность государственных облигаций превышает ставку рефинансирования Банка России, при этом зафиксированы разовые превышения ставки рефинансирования до 0,34 п.п. Усредненное значение спреда по итогам полугодия составило минус 0,44 п.п.

1.7.4. Индексы паевых инвестиционных фондов

Семейство индексов открытых паевых инвестиционных фондов (RUIF) рассчитывает Национальное рейтинговое агентство с 2003 года. В это семейство входит четыре группы фондов: все фонды (Т), фонды акций (S), облигаций (B) и смешанные фонды (M). Помимо этого, в расчетах индексов стоимость инвестиционного пая включает как взвешенной по стоимости чистых

Рис. 23

Индекс государственных облигаций MICEX RGBI TR в 2011 – первом полугодии 2012 г.



Источник: Группа «Московская Биржа».

активов фонда (W), так и без. Индексы рассчитываются ежедневно. На рис. 25 приведен общий индекс со взвешиванием по стоимости чистых активов RUIF-WT¹³.

В первом полугодии 2012 г. Индекс RUIF-WT продемонстрировал рост только в первом квартале, максимального значения он достиг 14 марта, увеличившись с начала года на 8,8%. Затем вплоть до 24 мая зафиксировано затяжное падение, за этот период индекс упал на 15,8%, до уровней октября 2011 г. Июнь был отмечен незначительным ростом.

1.7.5. Индикаторы ставки РЕПО

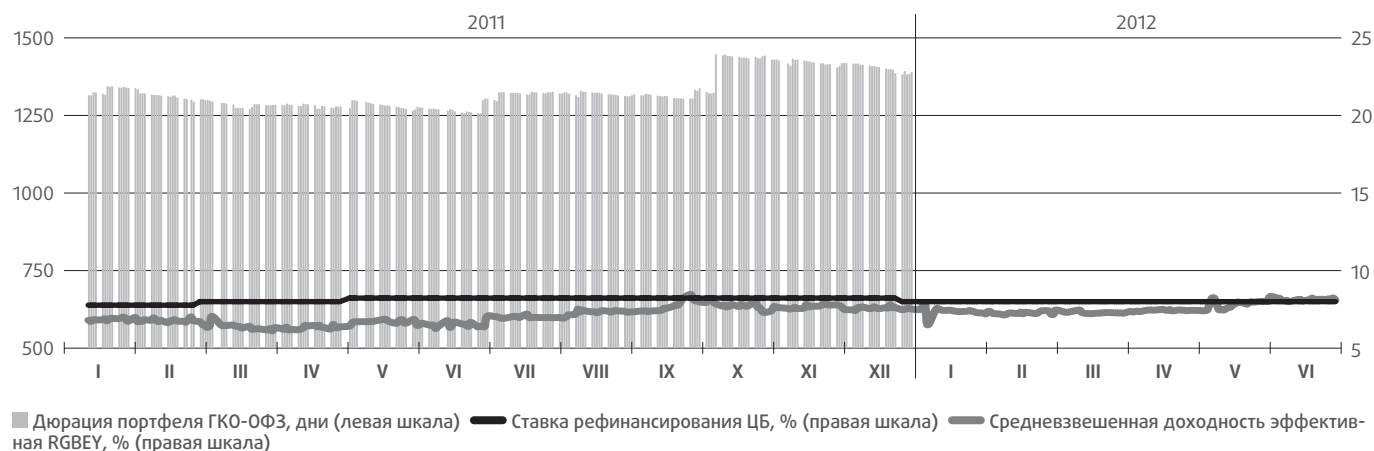
Индикаторы ставки РЕПО – расчетные показатели, отражающие конъюнктуру биржевого рынка РЕПО в Группе «Московская Биржа». Расчеты индикаторов осуществляются отдельно для сделок РЕПО с акциями и облигациями, при расчете для акций учитываются сделки с акциями, включенными в базу расчета Индекса ММВБ, для облигаций – с облигациями, включенными в ломбардный список Банка России. В зависимости от сроков исполнения сделок РЕПО индикаторы рассчитываются на сроки

«один день» (overnight), «7 дней» и «14 дней». В расчетах участвуют сделки, сторонами которых выступают разные участники торгов; сделки с отрицательной ставкой РЕПО в расчет не принимаются.

На рис. 26 и 27 приведены графики индикаторов РЕПО по акциям и облигациям в 2011–2012 гг. Индикаторы со сроками «7 дней» и «14 дней» демонстрируют большую изменчивость день ото дня, поэтому на графиках для этих сроков приведены скользящие средние на интервалах 7 и 14 дней соответственно.

Рис. 24

Доходность Индекса государственных облигаций MICEX RGBI - TR в 2011 – первом полугодии 2012 г.



Источники: Банк России, Группа «Московская Биржа».

Рис. 25

Индекс паевых инвестиционных фондов RUIF-WT в 2011 – первом полугодии 2012 г.

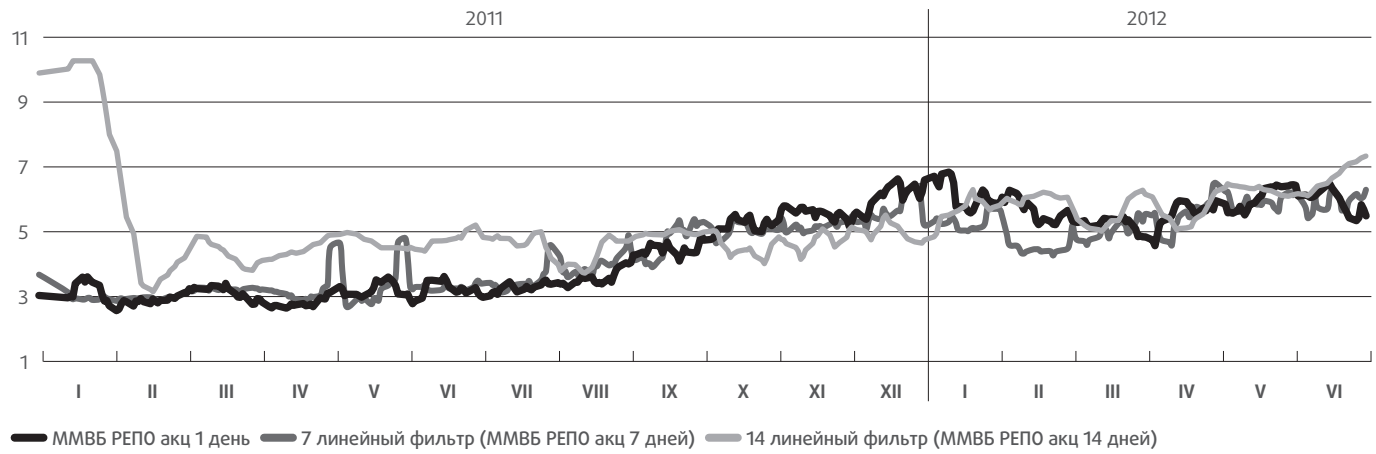


Источник: Национальное рейтинговое агентство.

¹³ В исходных данных по индексу выявлено аномальное значение, относящееся к 29.02, из дальнейшего рассмотрения оно исключено.

Рис. 26

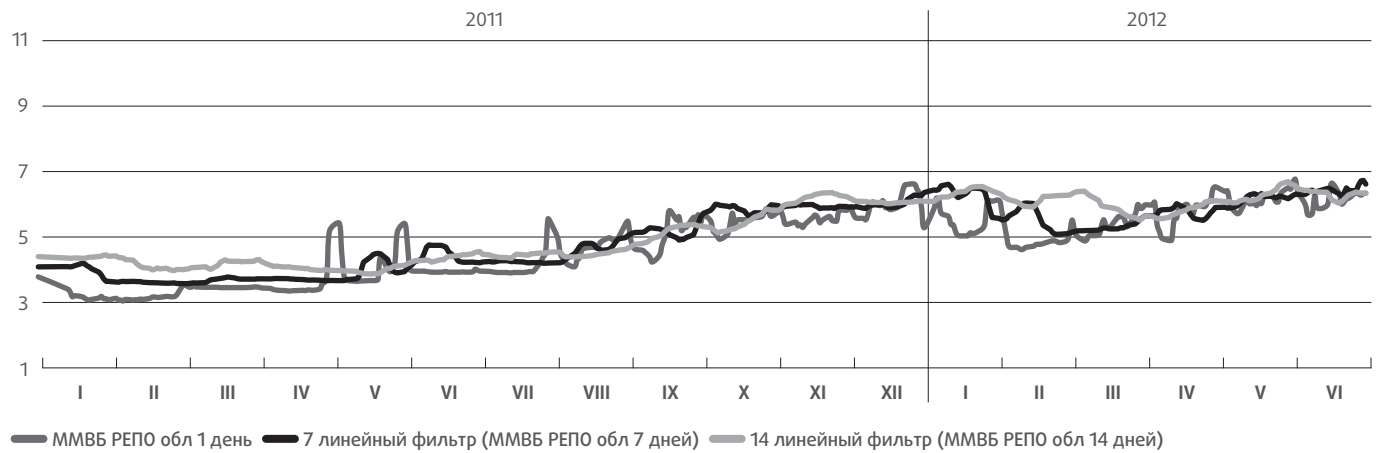
Индикаторы ставки РЕПО по акциям в 2011 – первом полугодии 2012 г., %



Источник: Группа «Московская Биржа».

Рис. 27

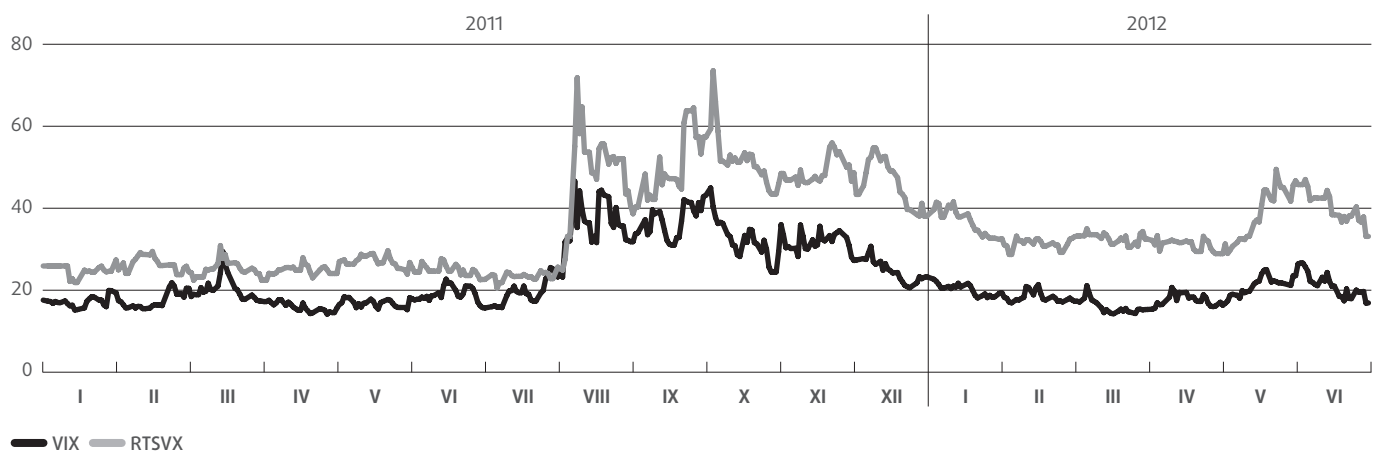
Индикаторы ставки РЕПО по облигациям в 2011 – первом полугодии 2012 г., %



Источник: Группа «Московская Биржа».

Рис. 28

Индекс рыночной волатильности (VIX) и российский индекс волатильности RTSVX в 2011 – первом полугодии 2012 г., %



Источник: Группа «Московская Биржа», Yahoo Finance.

Для сделок РЕПО с акциями индикатор overnight, несмотря на большую изменчивость и большие выбросы, в первом полугодии 2012 г. можно выделить период падения (с начала года до конца февраля) в коридоре от 4,27 до 5,73% со средним уровнем 4,93%. Затем начинается рост, и к концу полугодия индикатор сделок РЕПО overnight с акциями стал в основном превышать 6%.

Поведение индикатора РЕПО с облигациями overnight на качественном и количественном уровнях подобно поведению аналогичного индикатора с акциями.

Сглаженный индикатор РЕПО с акциями со сроками «7 дней» и «14 дней» находился в первом полугодии 2012 г. на уровне индикатора overnight с не-

сколько более высоким средним значением. Аналогично и поведение индикатора РЕПО с облигациями со сроками «7 дней» «14 дней».

1.7.6. 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. 28 приведены графики индексов VIX и RTSVX в 2011–2012 гг.

RTSVX на качественном уровне практически полностью идентичен международному индексу VIX. Обращает на себя внимание то, что RTSVX по своим значениям суще-

ственно превосходит свой международный аналог, причем со временем расхождение становится все более значимым. Так, если в 2011 г. усредненный спред составил 11,17 п.п., то в первом полугодии он вырос до 16,03 п.п., а в мае наблюдалось максимальное расхождение в 27,26 п.п.

Поведение индекса волатильности RTSVX в первом полугодии 2012 г. носит ярко выраженный нестационарный характер. В период январь – апрель индекс демонстрировал стабильное поведение относительно среднего значения 33%. Однако в начале мая он начал расти, и в период с 17 мая по 15 июня значение индекса превышало 40%. Во второй половине июня индекс волатильности незначительно снизился.

2. Институциональная структура

2.1. Эмитенты. Публичные размещения

Любое акционерное общество является эмитентом, так как уже при своем учреждении оно размещает акции и обязано их зарегистрировать. Эмитентом облигаций может быть также общество с ограниченной ответственностью и при определенных условиях некоммерческая организация. Данные из баз данных СПАРК и RusBonds в части эмитентов ценных бумаг представлены в табл. 33. В данной таблице приведены сводные

данные о количестве эмитентов и количестве зарегистрированных выпусков на конец периода нарастающим итогом с начала регистрации без учета текущего статуса эмитента (действующий/недействующий). Данные о количестве действующих юридических лиц приведены в табл. 34, а сводные данные по количеству эмитентов на внутреннем организованном рынке – в табл. 35.

На организованных рынках представлено крайне мало компаний из об-

щего числа эмитентов. В первом полугодии 2012 г. продолжилась тенденция снижения количества действующих открытых акционерных обществ. По итогам июня 2012 г. в стране насчитывается около 33,5 тысяч юридических лиц, имеющих организационно-правовую форму «открытое акционерное общество», что на 13,4% меньше, чем годом ранее.

Количество эмитентов, ценные бумаги которых допущены к обраще-

Таблица 33

Эмитенты ценных бумаг в 2010–2012 гг.

Период	Количество эмитентов акций и облигаций	в т. ч. ОАО	Количество выпусков акций и облигаций
2010	529 304	73 437	532 876
1Н 2011	531 934	73 498	535 545
2011	534 071	73 593	537 711
1Н 2012	536 063	73 708	539 760

Источник: «Группа Интерфакс» (БД СПАРК, RusBonds).

Таблица 34

Количество действующих юридических лиц в 2010–2012 гг.

Период	Количество действующих юридических лиц	в том числе		
		ОАО	ЗАО	ООО
2010	2 779 026	40 290	222 030	2 516 706
1Н 2011	4 007 222	38 767	160 863	3 807 592
2011	4 019 603	37 755	155 434	3 826 414
1Н 2012	3 793 272	33 582	141 484	3 618 206

Источник: «Группа Интерфакс».

Таблица 35

Эмитенты на организованном рынке в 2011 – первом полугодии 2012 г.

Период	ФБ ММВБ		РТС	
	Количество эмитентов (акций и облигаций)	в том числе в котировальных списках	Количество эмитентов (акций и облигаций)	в том числе в котировальных списках
Q1 2011	562	247	293	71
Q2 2011	534	246	279	69
Q3 2011	502	222	272	66
Группа «Московская Биржа»				
Q4 2011	557	241		
Q1 2012	560	240		
Q2 2012	556	242		

Источник: Группа «Московская Биржа».

нию на фондовых биржах, постоянно снижается. В первом полугодии 2012 г. в количестве эмитентов акций и корпоративных облигаций каких-либо доминирующих тенденций не выявлено.

Первичных публичных размещений в течение первых шести месяцев 2012 г. на российском рынке не было. По имеющимся данным¹⁴, из компаний, имеющих активы и осуществляющих предпринимательскую деятельность в России, IPO за этот период совершила всего одна, при этом ее размещение объемом 250 млн долл. было организовано через созданную в иностранной юрисдикции холдинговую компанию и проведено только на внешнем рынке.

В первом полугодии 2012 г. размещения российских депозитарных

расписок и иностранных ценных бумаг не проводились, хотя анонсировались планы по размещению на российском фондовом рынке суверенных облигаций Азербайджана и Черногории.

В целом иностранные ценные бумаги и российские депозитарные расписки на российском фондовом рынке являются только зарождающимся сегментом, который не вышел за границы отработки пилотных проектов. Объемы первичного и вторичного рынков этого сегмента по-прежнему не представительны.

В 2010 г. состоялось размещение облигаций иностранного государства – Республики Беларусь (один выпуск на 7 млрд руб.). За 2011 г. объем биржевых сделок составил 9 млрд руб.,

а за шесть месяцев 2012 г. – 3,1 млрд руб. Также в конце 2010 г. впервые начались биржевые торги российскими депозитарными расписками ОАО «Сбербанк России», удостоверяющими права на обыкновенные именные акции UC Rusal plc. За 2011 г. объем вторичного рынка составил 54,1 млрд руб., а за шесть месяцев 2012 г. – 12,5 млрд руб. В начале декабря 2011 г. состоялось размещение выпуска иностранных облигаций Uranium One Inc. – канадской компании – производителя урана. Объем выпуска в обращении составил 14,3 млрд руб. На вторичном рынке сделок с этим инструментом до конца 2011 г. не осуществлялось, а за шесть месяцев 2012 г. объем сделок не превысил 10 млн 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 рын-

ка ценных бумаг, саморегулируемыми организациями и исследовательскими группами.

2.2.1. Частные инвесторы

К частным инвесторам мы относим так называемых «рыночных инвесторов» – физических лиц, которые осознанно приняли решение об инвестировании на рынке ценных бумаг

и периодически пользуются услугами брокеров, доверительных управляющих или приобрели инвестиционные паи ПИФ. Группа «Московская Биржа» на регулярной основе раскрывает информацию о количестве и структуре клиентов участников торгов, в том числе физических лиц, совершающих операции в секторе «Основной рынок» (далее мы будем называть их также

¹⁴ Проект offering.ru/IPO в России, Ernst&Young, The PBN Company.

«клиенты ФБ ММВБ»). На рис. 29 приведены данные о количестве клиентов ФБ ММВБ – физических лиц (уникальные клиенты).

К итогу второго квартала 2012 г. количество инвесторов – физических лиц превысило 800 тыс. чел., что в относительном исчислении на 3,5% больше, чем в начале года.

Важной характеристикой частной инвесторской базы является количество так называемых активных инвесторов, то есть тех, кто осуществляет на фондовой бирже не менее одной сделки в месяц. На рис. 30 представлены данные по активным инвесторам – физическим лицам – клиентам ФБ ММВБ. Учитывая, что в поведении

активных инвесторов ярко выражены сезонные факторы (наблюдаются спад летом и повышенная активность в начале осени) данные на этом графике представлены в помесечных разрезах.

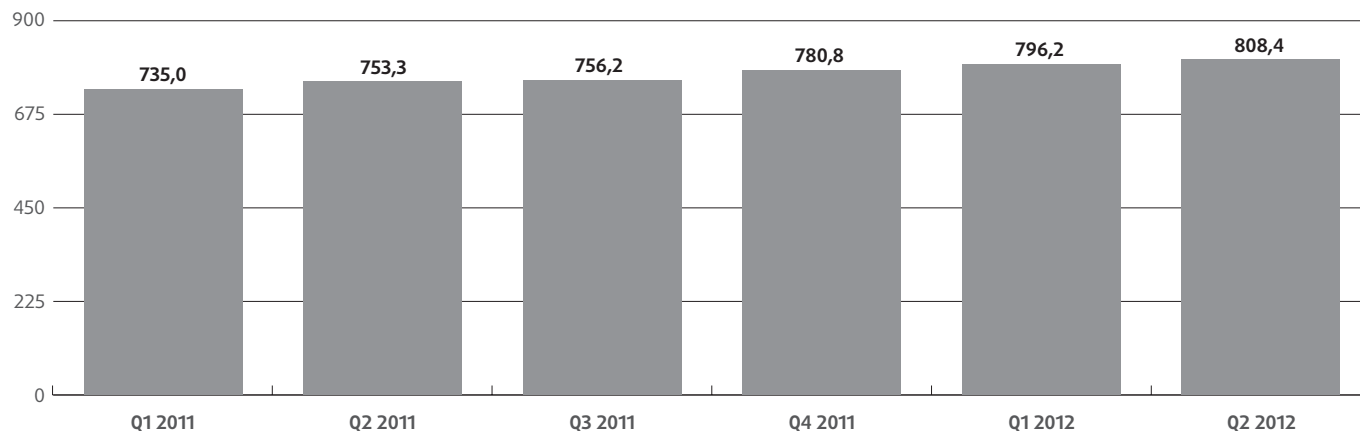
Количество активных инвесторов – физических лиц традиционно составляет небольшую долю от общего числа уникальных клиентов – физических лиц. В июне 2012 г. эта доля оказалась минимальной за последние пять лет, в которые происходит раскрытие информации об активных клиентах. По итогам первого полугодия 2011 г. количество частных инвесторов оказалось в среднем меньше на 7,3%, чем годом ранее, а в 2012 г. снижение составило уже 14,8%. В июне 2012 г.

количество активных клиентов составляло всего 68,9 тыс. чел., а их доля в общем числе инвесторов – физических лиц упала до 8,5%.

Основной интерес для инвесторов – физических лиц при осуществлении сделок с ценными бумагами на ФБ ММВБ представляют акции. В общем объеме сделок, совершаемых физическими лицами на этой бирже, сделки с акциями занимают 98%, на корпоративные облигации приходится только 1,2% общего объема сделок. Другие виды ценных бумаг, в том числе субфедеральные, муниципальные облигации и инвестиционные паи составляют в интересе частных инвесторов доли процентов.

Рис. 29

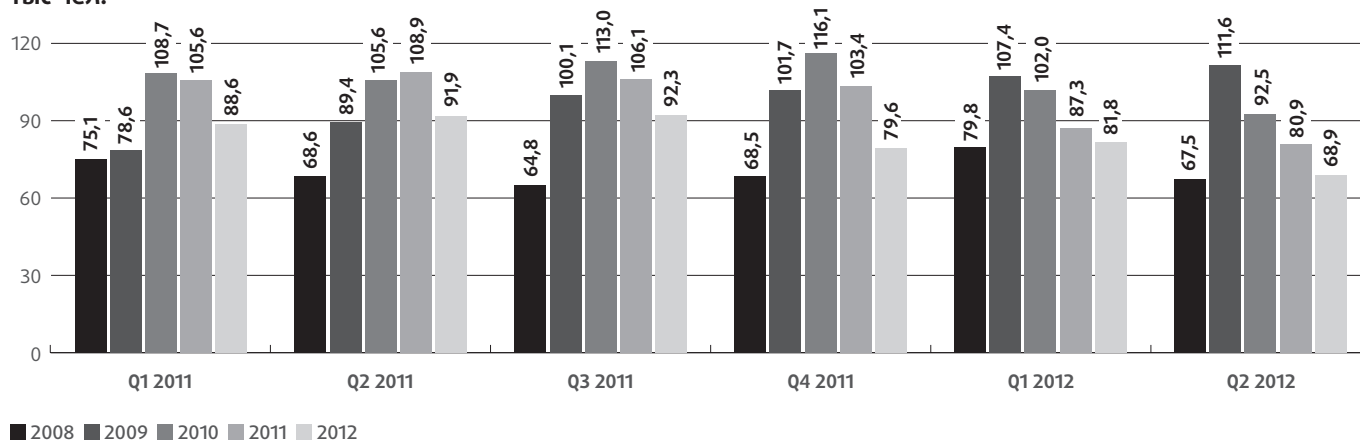
Физические лица – клиенты ФБ ММВБ в 2011 – первом полугодии 2012 г. (сектор «Основной рынок»), тыс. чел.



Источник: Группа «Московская Биржа».

Рис. 30

Физические лица – активные клиенты ФБ ММВБ в 2008 – первом полугодии 2012 г. (сектор «Основной рынок»), тыс. чел.



Источник: Группа «Московская Биржа».

На рис. 31 приведен график, характеризующий долю физических лиц в общем стоимостном объеме сделок с акциями и корпоративными облигациями в различных секторах фондового рынка Группы «Московская Биржа».

Наиболее популярным у частных инвесторов является сектор «Основной рынок». В течение первого полугодия доля физических лиц в общем стоимостном объеме сделок с акциями уменьшалась и по итогам второго квартала составила 10,5%, тогда как годом ранее этот показатель составлял 15,5%. Такое снижение происходит синхронно со снижением числа активных клиентов.

В секторах Classica и Standard этот показатель находится на среднем уровне 3,5%. Доля физических лиц в сделках с корпоративными облигациями постоянно очень мала – в среднем 0,2%.

Отдельный интерес представляет направление сделок. На рис. 32 приведен график, характеризующий разницу между объемами покупок и продаж ценных бумаг (в денежном выражении) в сделках физических лиц в общем объеме (покупка+продажа) их сделок на Фондовом рынке Группы «Московская Биржа».

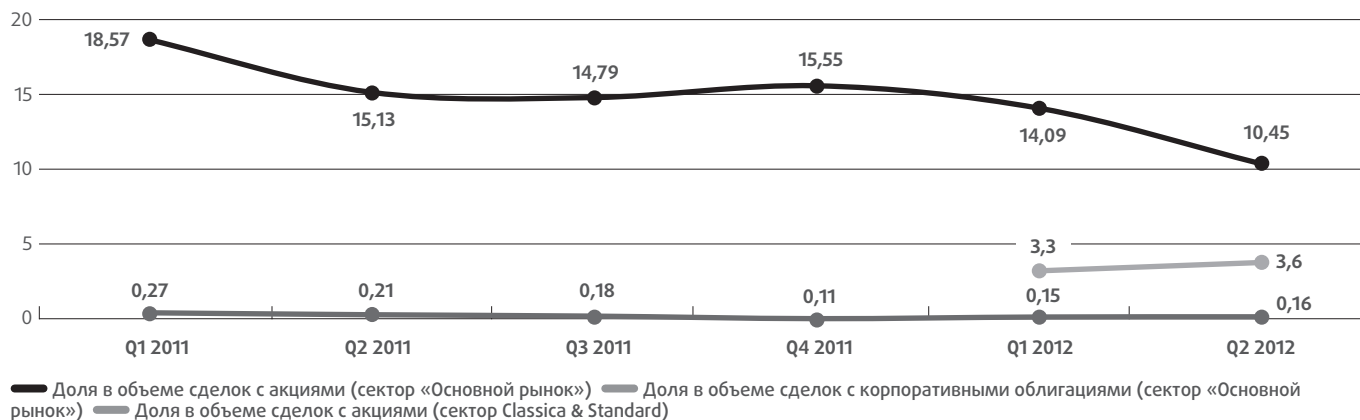
В операциях физических лиц с акциями и корпоративными облигациями имеются существенные отличия.

В сделках с акциями традиционно незначительно преобладают продажи. Во первой половине 2012 г. сальдо продаж акций находилось на среднем уровне 4,6%, в 2011 г. этот показатель составлял несколько меньшую величину – 2,8%. В сделках с облигациями явно преобладают продажи, среднее сальдо продаж в общем объеме сделок с облигациями за первое полугодие 2012 г. составило 52,6%, тогда как в предыдущем году оно находилось на уровне 58,9%.

О частных клиентах, оперирующих на срочном рынке Группы «Московская Биржа», раскрывается гораздо меньше информации. Известно только, что в первом полугодии 2012 г. на рын-

Рис. 31

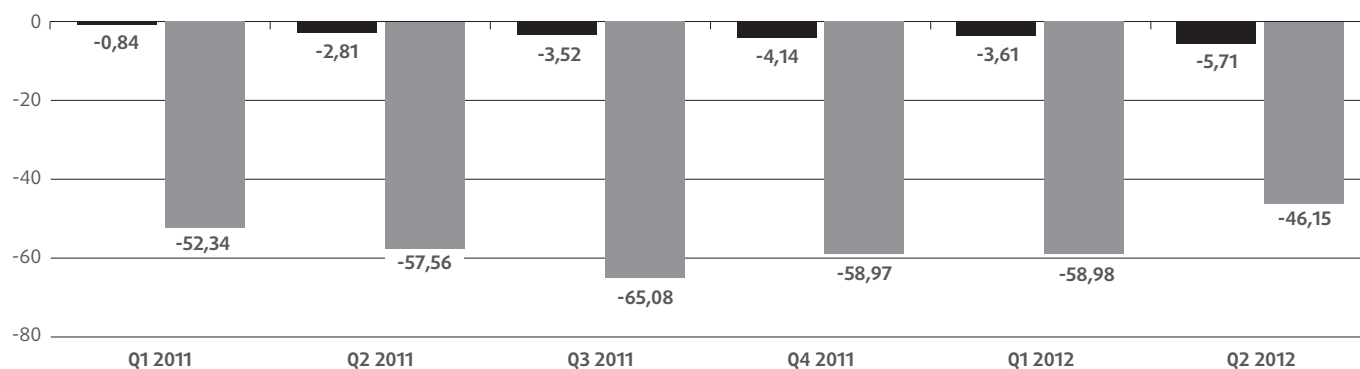
Доля физических лиц в стоимостном объеме сделок с ценными бумагами на Фондовом рынке Группы «Московская Биржа» в 20110 – первом полугодии 2012 г., %



Источник: Группа «Московская Биржа», расчеты НАУФОР.

Рис. 32

Направление сделок операций физических лиц на Фондовом рынке Группы «Московская Биржа» в 2011 – первом полугодии 2012 г. (сектор «Основной рынок»), %



■ Акции (включая РДР) ■ Корпоративные облигации (включая биржевые)

Источник: Группа «Московская Биржа», расчеты НАУФОР.

ках FORTS и Standard работало около 31 тыс. активных клиентов.

2.2.2. Паевые инвестиционные фонды

С юридической точки зрения паевые инвестиционные фонды – это имущественные комплексы, не являющиеся юридическими лицами. В зависимости от возможностей предъявления инвестиционных паев к погашению различаются открытые, интервальные и закрытые фонды. В табл. 36 приведены сводные данные по динамике изменения количества ПИФ¹⁵.

Темпы роста числа ПИФ в последние годы замедлились, в первом полугодии 2012 г. каких-либо переломных моментов не произошло. Общее количество сформированных фондов увеличилось на 105 (прирост 7% к началу года) и достигло 1594 шт. Из них 67% приходится на закрытые ПИФ, а 28,5% – на открытые. По данным НЛУ, около 42% всех

ПИФ являются фондами для квалифицированных инвесторов. Из общего числа закрытых ПИФ фондами для квалифицированных инвесторов являются около 67%.

В соответствии с действующим законодательством¹⁶, информация о паевом инвестиционном фонде для квалифицированных инвесторов, инвестиционные паи которого ограничены в обороте, может представляться только владельцам инвестиционных паев и иным квалифицированным инвесторам. В связи этим имеющиеся в настоящее время публичные агрегированные сведения о стоимости чистых активов ПИФ касаются исключительно фондов для неквалифицированных инвесторов и поэтому являются ограниченно репрезентативными. В табл. 37 приведены данные о стоимости чистых активов открытых и интервальных фондов.

В первом квартале 2012 г. наблюдался небольшой рост стоимости чистых

активов открытых и интервальных фондов, однако затем началось ее уменьшение, и к концу первого полугодия года зафиксировано снижение на 5,6 млрд руб. (5,5% относительно начала года). По итогам полугодия стоимость чистых активов открытых и интервальных фондов оказалась меньше 100 млрд руб. В сравнении с аналогичным периодом предыдущего года сокращение выглядит более существенно – на 23,4 млрд руб. (19,5%).

Помимо стоимости чистых активов, важнейшей характеристикой индустрии ПИФ является объем чистого привлечения средств в фонды. Наиболее показательны эти данные для открытых ПИФ, в которых прием заявок на выдачу и погашение паев осуществляются каждый рабочий день. На рис. 33 приведены данные по чистому привлечению средств в открытые ПИФ (с учетом формирующихся фондов) в 2011–2011 гг.

Таблица 36

Количество паевых инвестиционных фондов в 2011–2012 гг.

Период	Тип ПИФ			ИТОГО
	Открытый	Интервальный	Закрытый	
Q1 2011	430	69	971	1470
Q2 2011	442	66	973	1481
Q3 2011	438	68	991	1497
Q4 2011	446	69	974	1489
Q1 2012	451	70	1025	1546
Q2 2012	454	73	1067	1594

Источник: Investfunds.ru.

Таблица 37

Стоимость чистых активов открытых и интервальных паевых инвестиционных фондов в 2011–2012 гг., млрд руб.

Период	Открытый	Интервальный	ИТОГО
Q1 2011	105,27	22,30	127,6
Q2 2011	99,6	20,3	119,9
Q3 2011	85,0	18,5	103,5
Q4 2011	84,0	18,1	102,1
Q1 2012	86,6	19,1	105,7
Q2 2012	79,3	17,3	96,5

Источник: Investfunds.ru.

¹⁵ Учитываются фонды, завершившие формирование.

¹⁶ Закон от 26.11.01 № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах», ст. 52, п. 3.

Динамика чистого привлечения средств в ОПИФ в первом полугодии 2012 г. отражала тренд, возникший в сентябре 2011 г – вывода средств, – проходившего с различной интенсивностью. Положительный скачок, зафиксированный в апреле, объясняется резким притоком средств (2,4 млрд руб.) всего в один фонд, поэтому является аномальным на фоне общей картины. Наибольший отток зарегистрирован в феврале, в целом по итогам полугодия сальдо привлечения средств в ОПИФ составило минус 2,1 млрд руб., тогда как за аналогичный период предыдущего года сальдо привлечения было положительным – 6,0 млрд руб.

Главным элементом в конструкции ПИФ является управляющая компания, которая предлагает паи ПИФ, и по российскому законодательству несет обязанности перед их владельцами. На рис. 34 приведены сводные данные о количестве управляющих компаний, имеющих под управлением ПИФ.

Количество управляющих компаний в последние годы сокращается. За первое полугодие 2012 г. их число уменьшилось на 21 организацию (на 4,8% в относительном исчислении). Количество управляющих компаний, имеющих под управлением ПИФ сокращается более медленными темпами. Из общего количества управляющих

компаний 70–77% имеют под управлением паевые инвестиционные фонды, причем этот показатель проявляет тенденцию к росту.

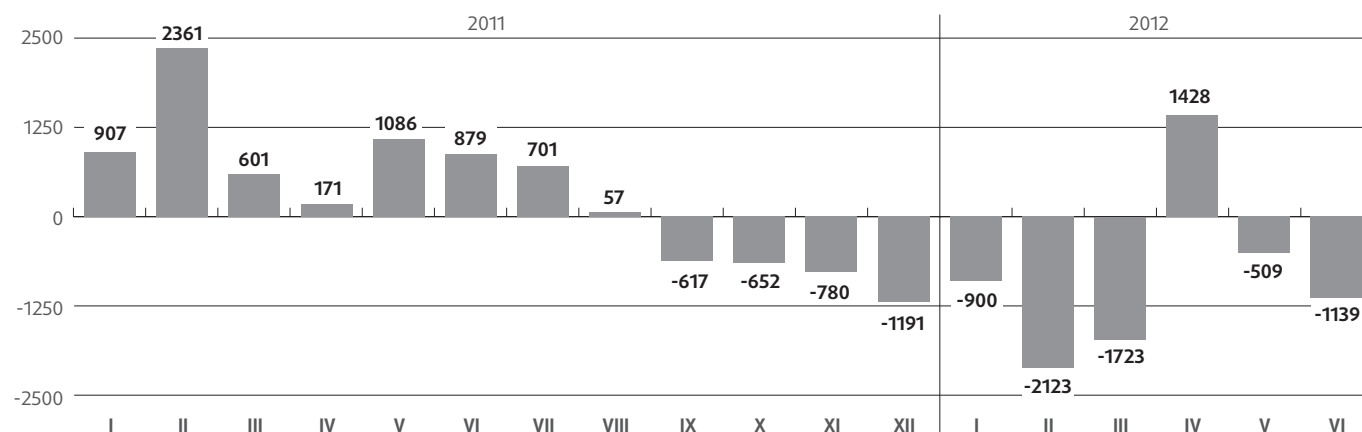
2.2.3. Негосударственные пенсионные фонды

По данным ФСФР, на конец второго квартала 2012 г. лицензии НПФ имели 143 организации, из них 116 были допущены к деятельности по обязательному пенсионному страхованию. Количественный состав субъектов пенсионного обеспечения за шесть месяцев практически не изменился.

Данные по инвестиционным ресурсам НПФ, связанным с негосударственным пенсионным обеспечением

Рис. 33

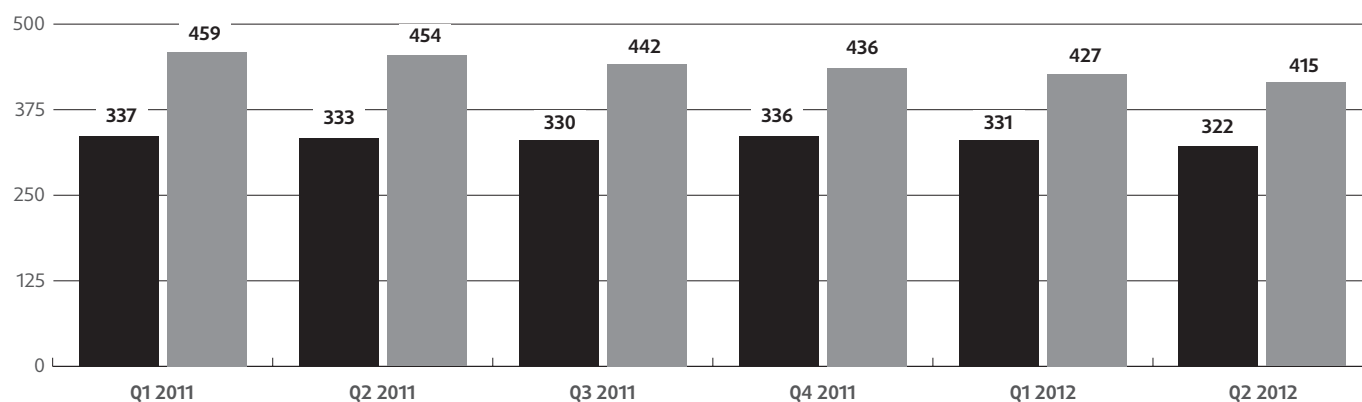
Объем чистого привлечения ОПИФ в 2011 – первом полугодии 2012 г., млн руб.



Источник: investfunds.ru.

Рис. 34

Количество управляющих компаний, имеющих под управлением ПИФ в 2011 – первом полугодии 2012 г.



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

Источники: ФСФР России, НЛУ.

(пенсионные резервы) и обязательным пенсионным страхованием (пенсионные накопления), приведены в табл. 38.

В 2012 г. продолжается постепенный рост пенсионных резервов и пенсионных накоплений негосударственных пенсионных фондов. По итогам второго квартала инвестиционные ресурсы НПФ составили 1,29 трлн руб. (в том числе пенсионные резервы 732 млрд руб., пенсионные накопления – 558 млрд руб.), что на 32,9% больше, чем годом ранее. Пенсионные накопления демонстрируют гораздо более сильный рост – 85,9%, в сравнении с ростом пенсионных резервов – 9,4%. Также долгосрочной тенденцией стал ускоренный рост в инвестиционных ресурсах НПФ средств, связанных с обязательным пенсионным страхованием. Если в первом квартале 2011 г. пенсионные накопления составляли 28% инвестиционных ресурсов, то во втором квартале 2012 г. уже 43%.

2.2.4. Инвестирование средств пенсионных накоплений

Застрахованные в системе обязательного пенсионного страхования лица, имеющие право на накопительную часть трудовой пенсии, могут перевести свои пенсионные накопления в НПФ или передать их в управление управляющей компании – частным или государственной.

По данным ПФР, к управлению средствами пенсионных накоплений допущена 51 частная управляющая компания и государственная управляющая компания ОАО «Государственная

корпорация «Банк развития внешнеэкономической деятельности» («Внешэкономбанк»).

«Внешэкономбанк» в качестве государственной управляющей компании имеет право вкладывать пенсионные накопления граждан в два инвестиционных портфеля – расширенный инвестиционный портфель и портфель государственных ценных бумаг.

Расширенный портфель формируется из государственных облигаций РФ, субфедеральных облигаций, корпоративных облигаций, ипотечных ценных бумаг, облигаций международных финансовых организаций, а также депозитов в рублях и иностранной валюте в российских кредитных организациях. Средства инвестиционного портфеля государственных ценных бумаг могут размещаться исключительно в государственные ценные бумаги РФ, корпоративные облигации и денежные средства рублях и иностранной валюте на счетах в российских кредитных организациях. Возможности инвестирования у частных управляющих компаний более широкие.

Данные о размере пенсионных накоплений, переданных в НПФ, приведены в табл. 38. В табл. 39 представлены данные о стоимости чистых активов средств пенсионных накоплений, находящихся в распоряжении «Внешэкономбанка» и частных управляющих компаний в 2011 – первом полугодии 2012 г.

Свыше 97% объема средств пенсионных накоплений застрахованных лиц, переданных в доверительное

управление управляющим компаниям, находятся в распоряжении «Внешэкономбанка». Стоимость чистых активов под управлением государственной управляющей компании по итогам второго квартала 2012 г. она составила 1,45 трлн руб., что на 36,7% больше, чем годом ранее. Основным инвестиционным портфелем государственной управляющей компании является расширенный портфель.

Стоимость чистых активов пенсионных накоплений, находящихся под управлением частных управляющих компаний, подвержена аналогичным тенденциям. По состоянию на конец второго квартала 2012 г. стоимость чистых активов пенсионных накоплений возросла в сравнении с аналогичным периодом 2011 г. почти на 13% и составила 29,7 млрд руб. В общем объеме средств пенсионных накоплений, переданных в доверительное управление управляющим компаниям, доля частных компаний крайне незначительна – около 2%.

2.2.5. 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 кредитных организаций приведены в табл. 40¹⁷.

В абсолютном выражении ценные бумаги в активах кредитных организаций по итогам первого полугодия 2012 г. оцениваются почти в 7,1 трлн

Таблица 38

Инвестиционные ресурсы НПФ в 2011 – первом полугодии 2012 г., млрд руб.

Период	2011				2012	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
Количество НПФ	151	149	145	146	144	143
Количество НПФ, допущенных к ОПС	105	103	116	117	117	116
Пенсионные резервы	657,2	669,4	670,3	700,3	717,5	732,1
Пенсионные накопления	263,9	301,5	340,4	393,8	510,7	558,3
Итого	921,1	970,9	1010,7	1094,1	1228,2	1290,4

Источники: ФСФР России, investfunds.ru.

¹⁷ Учитываются ценные бумаги, приобретенные как на внутреннем, так и на внешнем рынках.

руб., за год рост составил 18,3%.

Объемы долевого и долгового ценных бумаг выросли приблизительно в такой же пропорции, а объем векселей учетных, наоборот, упал на 16%. Доля ценных бумаг в активах кредитных организаций постепенно увеличивается, и по итогам июня она находится на уровне 16% активов кредитных организаций.

Долговые ценные бумаги в совокупном портфеле ценных бумаг кредитных организаций составляют около 70%, а доля акций (без учета акций дочерних и зависимых организаций) – 13%. Такое соотношение долевого и долгового инструментов в портфеле ценных бумаг кредитных организаций с определенными колебаниями в зависимости от конъюнктуры рынка является уже традиционным.

2.2.6. Нерезиденты

По оценкам «Интерфакс Бизнес Сервис» (база данных Thomson One for IR), количество зарубежных фондов (из числа раскрывающих информацию о своей деятельности), инвестирующих в локальные акции и депозитарные расписки за первое полугодие 2012 г. снизилось на 4,8% и составило 2295 фондов (рис. 35).

Объем инвестиций в ценные бумаги российских компаний (как в локальные, так и в форме депозитарных расписок) этих фондов за полугодие снизился пропорционально количеству фондов – на 4,1% – и составил 72 млрд долл. По сравнению с первым полугодием 2011 г. при приблизительно одинаковом количестве фондов объем инвестиций сократился значительно – на 48,8%. Доля российских активов

в зарубежных фондах традиционно невысока, в среднем она составляет 3–4% совокупного портфеля фондов. Около 60% российских активов сосредоточено в зарубежных фондах, расположенных в Великобритании и США.

Фондов, специализирующихся на России (доля российских активов более 75% активов фонда), немного (рис. 36): по итогам июня 2012 г. насчитывается всего 47 таких фондов.

Гораздо больше так называемых глобальных фондов, где доля российских активов не превышает 10%. В среднем это 85% всех фондов, инвестирующих в ценные бумаги российских эмитентов. За шесть месяцев 2012 г. количество таких глобальных фондов снизилось на 7% и составило 1911.

В фондах, специализирующихся на России, объем активов в сравнении

Таблица 39

Стоимость чистых активов, в которые инвестированы средства пенсионных накоплений в 2011 – первом полугодии 2012 г., млрд руб.

Период	«Внешэкономбанк»			Частные управляющие компании	ИТОГО
	Расширенный портфель	Портфель ГЦБ	ВСЕГО		
Q1 2011	941,0	3,2	944,3	23,1	967,4
Q2 2011	1054,9	4,1	1 059,0	25,3	1084,3
Q3 2011	1191,5	4,6	1 196,1	26,3	1222,4
Q4 2011	1328,6	5,2	1 333,7	28,8	1362,5
Q1 2012	1352,5	5,4	1 357,9	29,0	1386,8
Q2 2012	1442,0	6,3	1 448,3	29,7	1478,0

Источники: ВЭБ, ПФР, investfunds.ru, НЛУ.

Таблица 40

Ценные бумаги в активах кредитных организаций в 2011 – первом полугодии 2012 г., млрд руб.

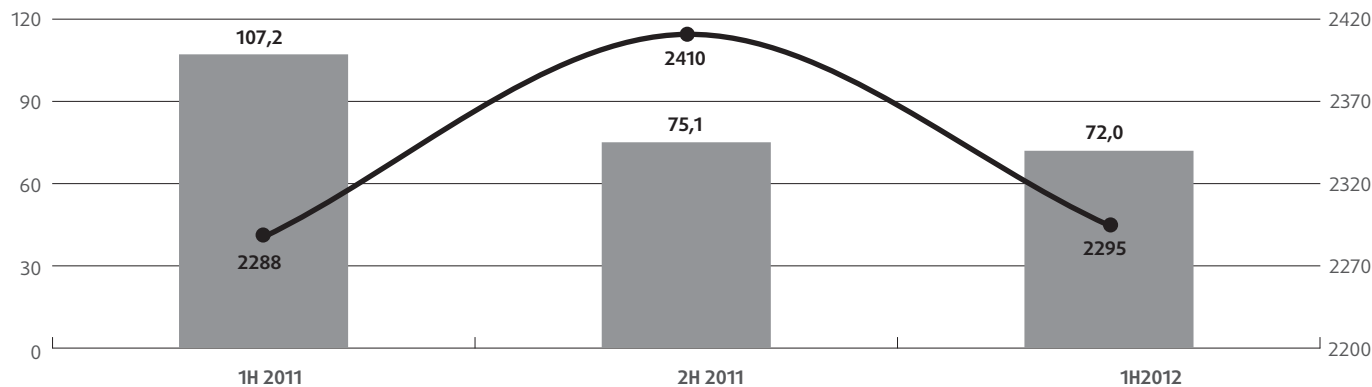
Период	Ценные бумаги* (ВСЕГО)	в том числе					
		Долговые обязательства*	Долевые ценные бумаги*	Портфель контрольного участия в дочерних и зависимых АО	Учетные векселя	Производные финансовые инструменты (по справедливой стоимости)	Прочее участие
Q1 2011	6139,2	4483,8	692,2	458,0	349,6	-	155,5
Q2 2011	5987,7	4269,5	770,3	439,9	331,0	-	177,0
Q3 2011	6450,9	4684,0	815,9	395,4	265,5	-	290,1
Q4 2011	6503,6	4676,2	914,4	387,3	233,9	-	291,9
Q1 2012	6853,6	4803,9	873,8	409,3	347,8	115,8	303,0
Q2 2012	7083,1	4964,9	903,6	441,4	278,0	188,1	307,2

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

Источник: Банк России.

Рис. 35

Зарубежные инвестиционные фонды в 2011 – первом полугодии 2012 г.

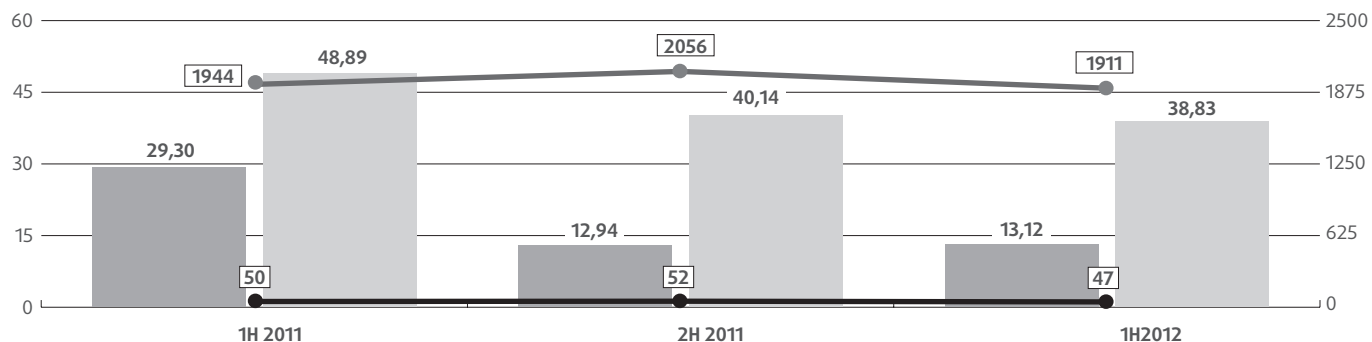


■ Объем инвестиций в ценные бумаги российских компаний, млрд долл. (левая шкала)
 ● Количество зарубежных инвестиционных фондов, шт. (правая шкала)

Источник: «Интерфакс Бизнес Сервис».

Рис. 36

Специализация зарубежных инвестиционных фондов в 2011 – первом полугодии 2012 г.

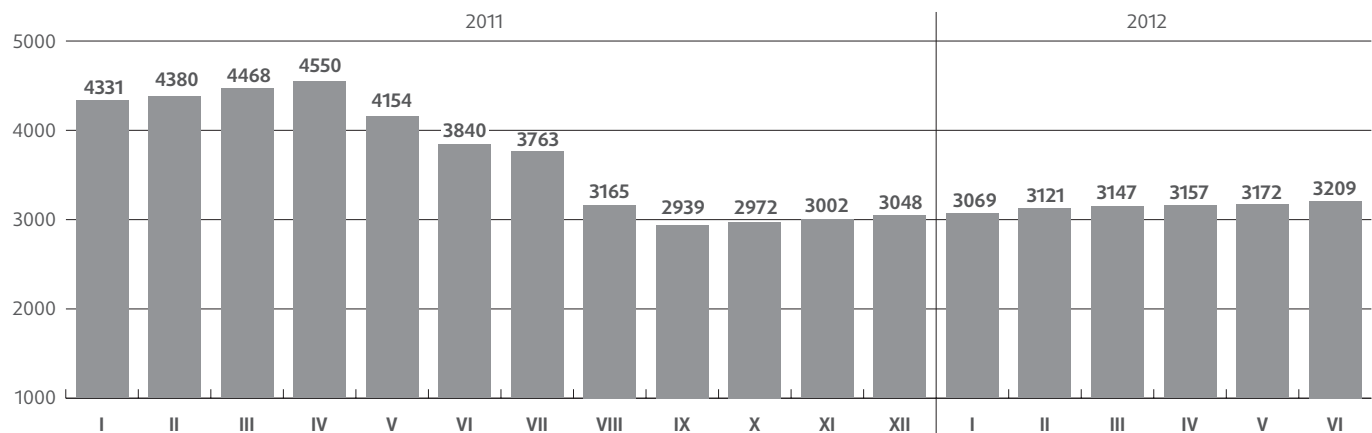


■ Объем инвестиций в ценные бумаги российских компаний зарубежных инвестиционных фондов, специализирующихся на России, млрд долл. (левая шкала)
 ■ Объем инвестиций в ценные бумаги российских компаний глобальных зарубежных инвестиционных фондов, млрд долл. (левая шкала)
 ● Количество зарубежных инвестиционных фондов, специализирующихся на России, шт. (правая шкала) ● Количество глобальных зарубежных инвестиционных фондов, инвестирующих в российские компании, шт. (правая шкала)

Источник: «Интерфакс Бизнес Сервис».

Рис. 37

Нерезиденты – клиенты ФБ ММВБ в 2007– первом полугодии 2012 г. (сектор «Основной рынок»), ед.



Источник: Группа «Московская Биржа».

с началом года остался практически без изменений, однако в сравнении с первым полугодием предыдущего года отмечается существенное снижение – на 16,2 млрд долл., или 55,3% в относительном исчислении. Аналогичные тенденции коснулись и глобальных фондов. Так, в сравнении с серединой 2011 г. снижение активов составило 10,1 млрд долл. (20,7%).

Соотношение объемов инвестиций зарубежных фондов, осуществляемых в российские ценные бумаги и депозитарные расписки на них, оценивается как 25 к 75%.

В российские активы инвестируют также зарубежные хедж-фонды, однако дать оценку их инвестиций не позво-

ляет гораздо меньшая их транспарентность.

На рис. 37 приведены данные о количестве уникальных клиентов ФБ ММВБ – нерезидентов.

В первом полугодии 2012 г. их число находится на стабильном уровне 3000 ед. с тенденцией небольшого увеличения.

Количество активных клиентов – нерезидентов (рис. 38) гораздо меньше общего числа клиентов – нерезидентов на ФБ ММВБ – в среднем, в 2011 г. оно составляло 13,9% от общего числа. В первом полугодии 2012 г. этот показатель упал до 12,5%.

В абсолютном выражении динамика числа активных клиентов – нерези-

дентов во многом повторяет динамику общего числа нерезидентов.

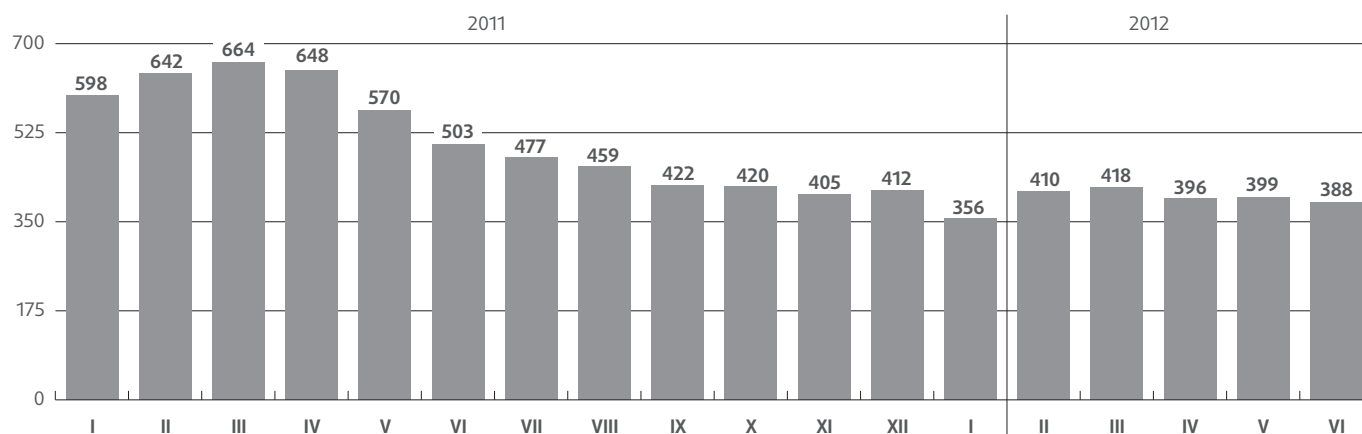
Участие нерезидентов в операциях с негосударственными ценными бумагами изменяется в значительных пределах в зависимости от конъюнктуры локального и глобальных рынков (рис. 39).

В 2011 – первом полугодии 2012 г. доля нерезидентов в стоимостном объеме сделок с акциями в секторе «Основной рынок» находилась на среднем уровне 40,2% с незначительными вариациями, а в секторах Classica и Standard – на несколько меньшем уровне – 37,4%.

В первом полугодии 2012 г. отмечено снижение интереса нерезидентов

Рис. 38

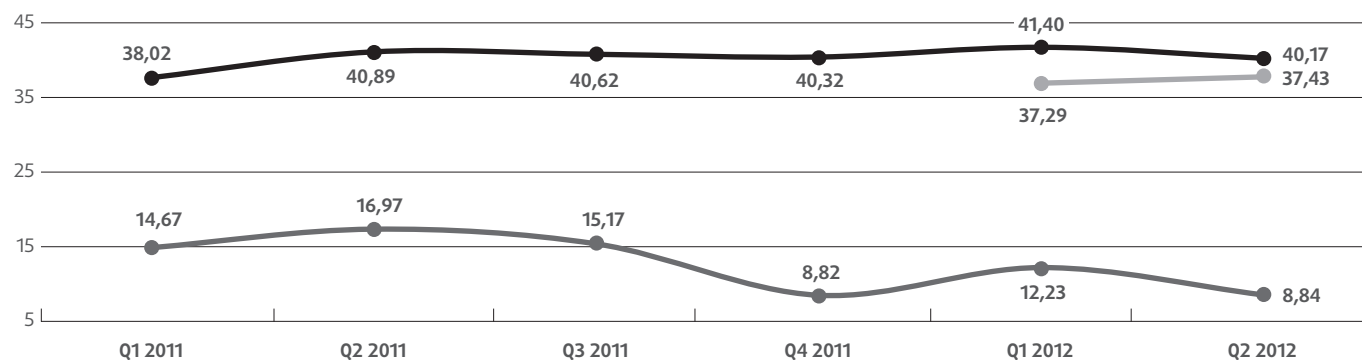
Нерезиденты – активные клиенты ФБ ММВБ в 2011 – первом полугодии 2012 гг. (сектор «Основной рынок»), ед.



Источник: Группа «Московская Биржа».

Рис. 39

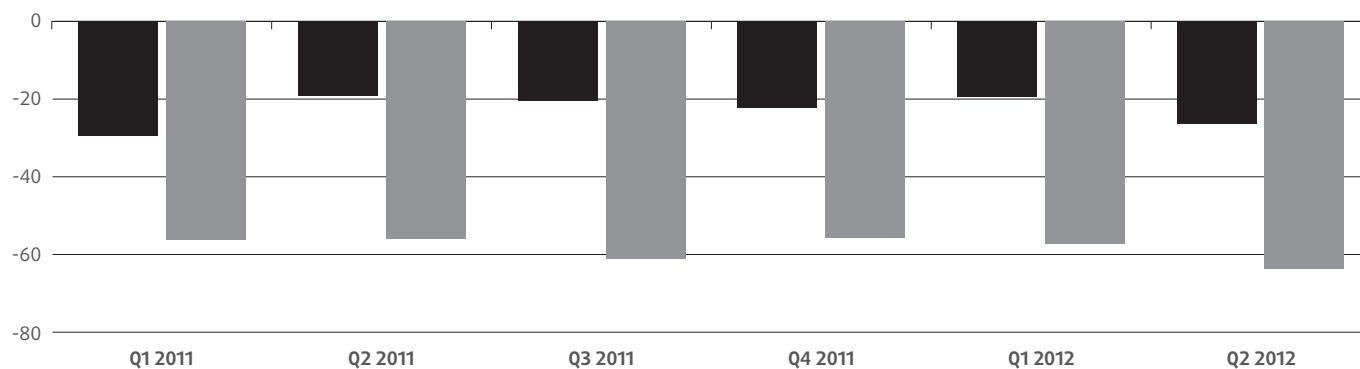
Доля нерезидентов в стоимостном объеме сделок с ценными бумагами на ФБ ММВБ в 2011 – первом полугодии 2012 г., %



— Доля в объеме сделок с акциями на Основном рынке — Доля в объеме сделок с корпоративными облигациями на Основном рынке
— Доля в объеме сделок с акциями на рынках Classica & Standard

Источник: Группа «Московская Биржа», расчеты НАУФОР.

Рис. 40

Направление сделок операций нерезидентов на ФБ ММВБ в 2011 – первом полугодии 2012 г. (сектор «Основной рынок»), %

■ Акции (включая РДР) ■ Корпоративные облигации (включая биржевые)

Источник: Группа «Московская Биржа», расчеты НАУФОР.

к долговым инструментам, их доля в общем стоимостном объеме сделок упала ниже 10%.

На рис. 40 приведен график, характеризующий разницу между объемами покупок и продаж ценных бумаг (в денежном выражении) в сделках

нерезидентов в общем объеме их сделок (покупка+продажа) с акциями и корпоративными облигациями на ФБ ММВБ.

В течение последних шести кварталов для нерезидентов объемы продаж ценных бумаг постоянно пре-

восходят объемы покупок. Для акций сальдо операций в сторону продаж находится на уровне 23%. В отношении корпоративных облигаций в этот же период сальдо операций в сторону продаж находится на среднем уровне 58%.

2.3. Профессиональные участники рынка ценных бумаг

2.3.1. Общие данные о профессиональных участниках рынка ценных бумаг

В первом полугодии 2012 г. произошло сокращение количества профессиональных участников рынка ценных бумаг. Сальдо количества компаний, начавших профессиональную деятельность на рынке ценных бумаг, и компаний, покинувших рынок по тем или иным причинам, стало отрицательным – 45 компаний (табл. 41)¹⁸.

2.3.2. Брокеры, дилеры, доверительные управляющие

Основными участниками российского фондового рынка, помимо инфраструктурных организаций, являются брокеры, дилеры и управляющие ценными бумагами. В отличие от принятого на развитых рынках понимания этой деятельности в России:

- брокерская деятельность не предполагает учет прав клиентов на ценные бумаги, поэтому брокерам, желающим осуществлять

такой учет, необходимо получать отдельную лицензию на депозитарную деятельность;

- дилерской деятельностью признаются только такие операции купли-продажи ценных бумаг, которые сопровождаются публичным объявлением цен покупки и/или продажи. Поэтому освобождаются от регулирования компании, которые регулярно совершают операции с ценными бумагами и даже публично предлагают

¹⁸ В таблице учтены компании, которые имеют лицензии на осуществление брокерской, дилерской, депозитарной, клиринговой, деятельности по управлению ценными бумагами, деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг, деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг, деятельности фондовой биржи.

купить или продать, но при этом не объявляют цену;

- доверительное управление ценными бумагами отличается от доверительного управления ПИФ и НПФ, что выражается в существовании двух разных видов лицензий на эти виды деятельности.

Общее количество организаций, имеющих лицензию на осуществление брокерской, дилерской и деятельности по управлению ценными бумагами (в любых сочетаниях лицензий), составило на конец первого полугодия 2012 г. 1224 компании (в начале года – 1274 таких компании). Из этого количества около 41% являются кредитными организациями. По большей части (около 67%) головные офисы организаций-профучастников-посредников расположены в Москве.

Наиболее распространенной организационно-правовой формой профучастников-посредников является «общество с ограниченной ответственностью» (табл. 42). Один профучастник («Внешэкономбанк») имеет организационно-правовую форму «государственная корпорация».

Доля кредитных организаций, доля столичных компаний и структура организационно-правовых форм профучастников-посредников остаются

в течение последних лет без значительных изменений.

Данные о количестве действующих лицензий профессиональных посредников представлены в табл. 43, а в табл. 44 – существующие сочетания различных видов лицензий.

Преобладающее количество компаний (около 63%) имеют все 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, около 50% имеют также депозитарную лицензию.

В первом полугодии 2012 года, как и в 2011 году, в наибольшей степени сократилось число лицензий на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами. Аннулированных за различные нарушения лицензий в первом полугодии 2012 г. оказалось в три раза меньше, чем за аналогичный период 2011 г. (всего 74 лицензии). По заявлению компаний в первом полугодии 2012 г. было аннулировано 99 лицензий по сравнению с 140 годом ранее. Всего в первом полугодии 2012 года было аннулировано 173 лицензии – почти в два раза меньше, чем в первом полугодии 2011 г. (рис. 41).

Однако в 2012 г. вновь начал проявляться интерес к получению лицензий профучастников – посредников: за шесть месяцев было выдано 33 лицензии, в подавляющем большинстве московским компаниям. Всего в первом полугодии 2012 г. в регионах была аннулирована 31, а выдано 5 лицензий, в Москве – аннулировано 153 лицензии, выдано 28 лицензий.

С июля 2011 г. и до конца года выдача новых лицензий профучастникам-посредникам практически прекратилась: было выдано всего две лицензии на осуществление деятельности по доверительному управлению ценными бумагами (рис. 42, 43). Такое резкое сокращение числа выдаваемых лицензий профучастникам было связано со вступлением в силу в мае этого года новых лицензионных требований, которые предоставляют лицензирующему органу полномочия для более детального изучения деятельности компаний, заинтересованных в получении лицензий: до 60 дней увеличен срок рассмотрения документов, введена процедура предлицензионного контроля компаний.

В табл. 45¹⁹ приведен список участников торгов, осуществивших на Основном рынке Группы «Московская Биржа» в течение первого полугодия 2012 г. наибольший объем

Таблица 41

Количество организаций – профессиональных участников рынка ценных бумаг в 2010–2012 гг.

Период	2010	2011	1Н 2012
Профессиональные участники рынка ценных бумаг	1512	1378	1333

Источники: ФСФР России, расчеты НАУФОР.

Таблица 42

Организационно-правовая форма профессиональных участников рынка ценных бумаг, имеющих лицензии на осуществление брокерской, дилерской и деятельности на управление ценными бумагами в первом полугодии 2012 г.

Организационно-правовая форма	Количество компаний	Доля от общего числа, %
Закрытое акционерное общество	327	27
Открытое акционерное общество	307	25
Общество с ограниченной ответственностью	589	48

Рассчитано по данным ФСФР России.

¹⁹ В данной таблице и далее участники торгов объединены в предполагаемые группы компаний.

сделок с негосударственными ценными бумагами²⁰. Всего в течение полугодия в торгах во всех секторах фондового рынка (подробнее о рынках, секторах и режимах работы см. раздел 2.3.3) участвовало 608 организаций.

Данные говорят о высокой концентрации оборотов участников торгов на Основном рынке – на долю первых десяти наиболее активных операторов приходится 55,6% общего оборота, а на первые двадцать компаний – 70%. В табл. 46 и последующих таблицах, связанных с операционной активностью участников биржевых торгов, впервые приводятся данные после объединения групп ММВБ и РТС. Как показывает сравнительный анализ значений Индекса Херфиндала-Хиршмана (Индекс НН) для Основного рынка, концентрация участников торгов по оборотам после объединения резко возросла. По ито-

гам первого полугодия 2012 г. Индекс НН вырос до 438,9, тогда как в конце предыдущего года он составлял 265,6, а по итогам 2010 г. – 234,3. Кроме слияния биржевых групп еще одной из причин увеличения показателей концентрации может быть расширение состава некоторых групп компаний – участников торгов за счет поглощений, например, за счет значимого увеличения состава групп Сбербанка России и ВТБ.

В табл. 46 и 47 приведены списки участников торгов на Фондовом рынке Группы «Московская биржа» отдельно по сделкам с акциями и корпоративными облигациями.

Первые десять компаний в списке обеспечивают 55,6% объемов сделок, первые двадцать – 86,3%), что свидетельствует о высокой концентрации. Индекс НН в первом полугодии 2012 г. резко вырос и достиг значения 728,7,

тогда как по итогам 2011 г. он составлял 478,3, а за 2010 г. – 411,7.

В секторе корпоративных облигаций концентрация оборотов среди участников торгов немного ниже (49,5 и 63,7%, 476,3 соответственно).

В табл. 48 приведены топ-10 по оборотам компаний, совершивших в первом полугодии 2012 г. наибольший объем операций за счет клиентов на Основном рынке Группы «Московская Биржа». В отличие от данных, приведенных в табл. 45–47, в этой таблице приведены сведения только о тех компаниях, которые дали разрешение на раскрытие информации об объемах своих клиентских операций. Кроме того, в данной таблице участники торгов не сведены в предполагаемые группы, это связано с тем, что в целом ряде случаев компании, входящие в группы, проводят разную политику в части раскрытия

Таблица 43

Лицензии профессиональных посредников в 2010–2012 гг.

Период	2010	2011	1Н2012
Брокерская деятельность	1213	1090	1039
Дилерская деятельность	1198	1088	1040
Управление ценными бумагами	1103	987	933

Источник: ФСФР России.

Таблица 44

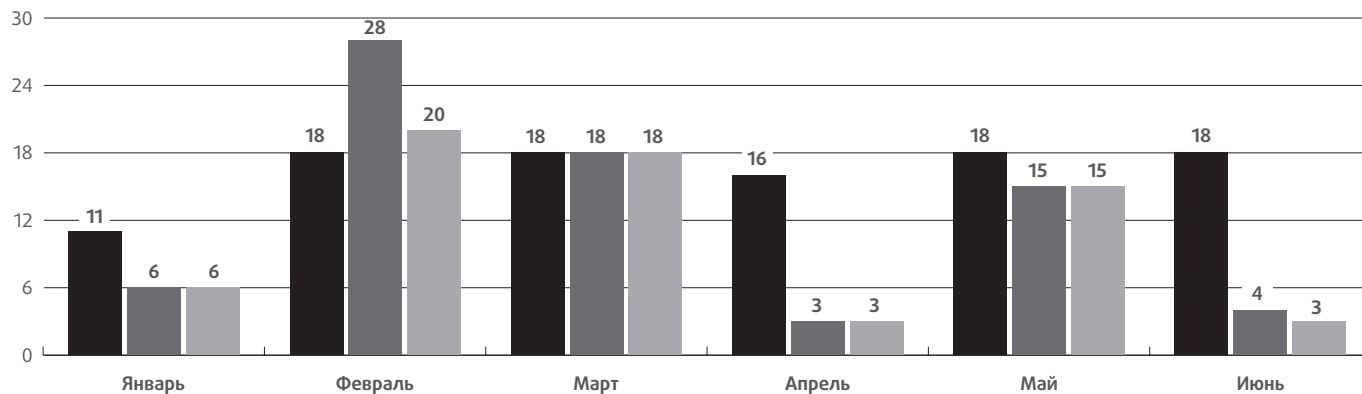
Сочетание действующих лицензий у профессиональных участников рынка ценных бумаг в первом полугодии 2012 г.

Брокерская	Дилерская	Доверительное управление	Количество компаний	Доля от общего числа, %
x	x	x	774	63,2
x	x		224	18,3
		x	143	11,7
x			32	2,6
	x		35	2,9
x		x	9	0,7
	x	x	7	0,6
ИТОГО			1224	100,0

Источники: ФСФР России, расчеты НАУФОР.

²⁰ Здесь и в дальнейшем в этом разделе учитываются все режимы торгов и сделки РЕПО с акциями, корпоративными облигациями и инвестиционными паями.

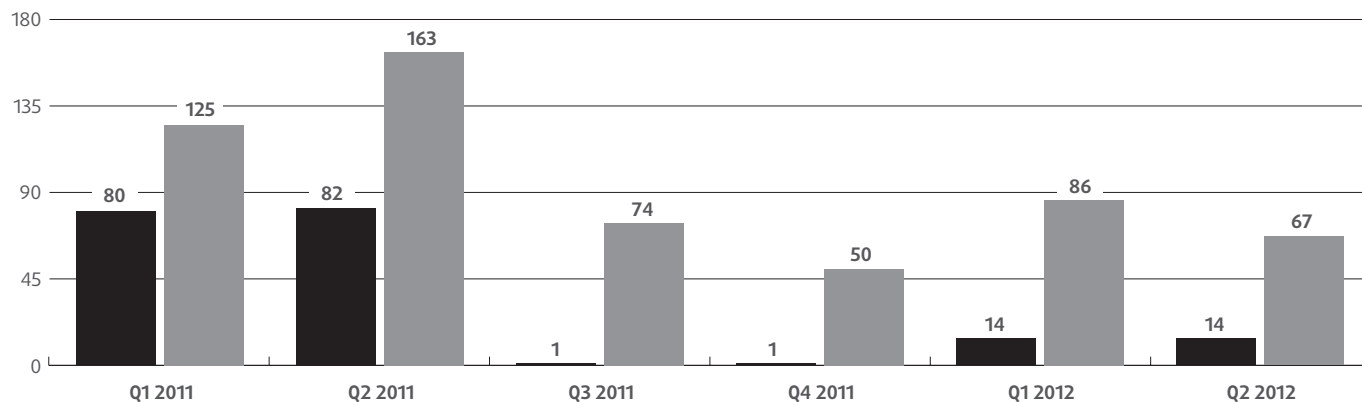
Рис. 41

Причины аннулирования лицензий профучастников в первом полугодии 2012 года, шт.

■ По заявлению ■ За нарушения (всего) ■ За нарушения требований, предъявляемых к размеру собственных средств

Рассчитано по данным ФСФР России.

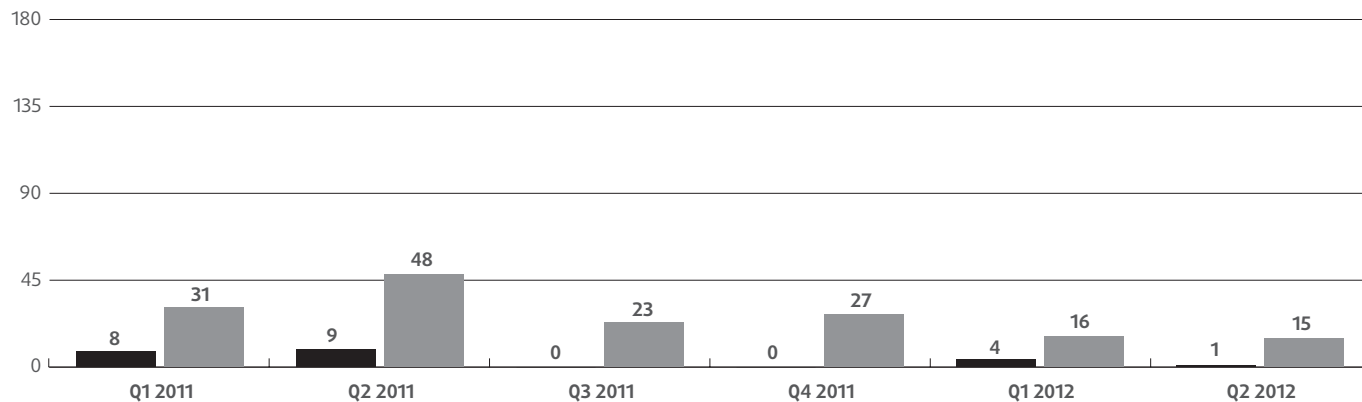
Рис. 42

Выдача и аннулирование лицензий профучастников в Москве в 2011 – первом полугодии 2012 г., шт.

■ Выдача ■ Аннулирование

Источники: ФСФР России, расчеты НАУФОР.

Рис. 43

Выдача и аннулирование лицензий профучастников в регионах в 2011 – первом полугодии 2012 г., шт.

■ Выдача ■ Аннулирование

Источники: ФСФР России, расчеты НАУФОР.

Таблица 45

Список участников торгов на Основном рынке Группы «Московская Биржа», совершивших наибольший объем сделок с негосударственными ценными бумагами (по итогам первого полугодия 2012 г.)

№ п.п.	Наименование организации	Объем операций (покупка+продажа), млрд руб.	Доля в суммарном объеме, %
1	Группа Сбербанка России	10 441	10,9
3	Банк России	10 060	10,5
2	Группа «ВТБ»	7552	7,9
5	Группа «Ренессанс»	6834	7,1
7	Группа «Открытие»	4182	4,3
4	Группа «Газпром»	3720	3,9
6	ОАО «Промсвязьбанк»	3513	3,7
8	Группа «ФИНАМ»	2474	2,6
9	ОАО «АЛЬФА-БАНК»	2454	2,6
10	Группа «БКС»	2262	2,4
11	ЗАО «ИНГ БАНК (ЕВРАЗИЯ)»	2044	2,1
12	Группа «ЮниКредит»	1884	2,0
14	ООО «АТОН»	1759	1,8
13	ОАО «Банк «Санкт-Петербург»	1374	1,4
16	ОАО «УБРИР»	1283	1,3
15	ЗАО «Райффайзенбанк»	1261	1,3
17	ООО «Урса Капитал»	1161	1,2
18	ООО «БК РЕГИОН»	1014	1,1
19	ООО «РОНИН»	988	1,0
20	Группа «АК БАРС»	914	1,0
	ИТОГО	67 173	69,9
	Индекс НН		438,9

Рассчитано по данным Группы «Московская Биржа».

Таблица 46

Список участников торгов на Основном рынке Группы «Московская Биржа», совершивших наибольший объем сделок с акциями (по итогам первого полугодия 2012 г.)

№ п.п.	Наименование организации	Объем операций (покупка+продажа), млрд руб.	Доля в суммарном объеме, %
1	Группа Сбербанка России	6988	16,0
3	Группа «Ренессанс»	5922	13,5
2	Группа «ВТБ»	4101	9,4
5	ОАО «Промсвязьбанк»	2927	6,7
7	Группа «Открытие»	2851	6,5
4	Группа «ФИНАМ»	2390	5,5
6	Группа «Газпром»	2069	4,7
8	Группа «БКС»	1895	4,3
9	ООО «АТОН»	1529	3,5
10	ЗАО «ИНГ БАНК (ЕВРАЗИЯ)»	1332	3,0
11	ОАО «АЛЬФА-БАНК»	1045	2,4
12	Группа «АЛОР»	805	1,8
14	Группа «Кредит Свисс»	705	1,6
13	Банк России	557	1,3
16	Группа «АК БАРС»	549	1,3
15	ОАО «Банк «Санкт-Петербург»	532	1,2
17	ОАО ИК «ЦЕРИХ Капитал Менеджмент»	507	1,2
18	ООО «Дойче Банк»	391	0,9
19	ООО «Голдман Сакс»	351	0,8
20	Группа «Уралсиб»	341	0,8
	ИТОГО	37 786	86,3
	Индекс НН		728,7

Рассчитано по данным Группы «Московская Биржа».

Таблица 47

Список участников торгов на Основном рынке Группы «Московская Биржа», совершивших наибольший объем сделок с корпоративными облигациями (по итогам первого полугодия 2012 г.)

№ п.п.	Наименование организации	Объем операций (покупка+продажа), млрд руб.	Доля в суммарном объеме, %
1	Банк России	7862	17,3
2	Группа «ВТБ»	2938	6,5
3	Группа Сбербанка России	2778	6,1
4	Группа «ЮниКредит»	1847	4,1
5	Группа «Газпром»	1542	3,4
6	Группа «Открытие»	1214	2,7
7	ОАО «УБРИР»	1202	2,6
8	ЗАО «Райффайзенбанк»	1033	2,3
9	ОАО «АЛЬФА-БАНК»	1028	2,3
10	ООО «Урса Капитал»	1021	2,2
11	ООО «РОНИН»	899	2,0
12	ООО «БК РЕГИОН»	777	1,7
13	ЗАО «ИНГ БАНК (ЕВРАЗИЯ)»	681	1,5
14	ОАО «Банк «Санкт-Петербург»	681	1,5
15	Группа «Ренессанс»	648	1,4
16	ОАО ХАНТЫ-МАНСИЙСКИЙ БАНК	577	1,3
17	ОАО «МИНБ»	550	1,2
18	ОАО «Промсвязьбанк»	541	1,2
19	ООО «РИК-Финанс»	539	1,2
20	ООО ИКБ «Совкомбанк»	536	1,2
	ИТОГО	28 897	63,7
	Индекс НН		476,3

Рассчитано по данным Группы «Московская Биржа».

Таблица 48

Список участников торгов на Основном рынке Группы «Московская Биржа», совершивших наибольший объем клиентских операций (по итогам первого полугодия 2012 г.)

№ п.п.	Наименование	Объем клиентских операций, млрд руб.	Доля в объеме крупнейших десяти участников, %
1	ЗАО ИК «Тройка Диалог»	7 63	25,4
2	ИК «Ренессанс Капитал»	6451	22,0
3	ФК «ОТКРЫТИЕ»	3751	12,8
4	ОАО «Промсвязьбанк»	2522	8,6
5	ЗАО «ФИНАМ»	2473	8,4
6	ООО «Компания БКС»	2241	7,6
7	ООО «АТОН»	1794	6,1
8	ООО «АЛОР Групп»	1253	4,3
9	ВТБ 24 (ЗАО)	647	2,2
10	ООО «ИК ВЕЛЕС Капитал»	765	2,6
	ИТОГО	29 361	100,0

Рассчитано по данным Группы «Московская Биржа».

информации о клиентских операциях. Информация о совокупном объеме клиентских операций на Фондовом рынке Группы «Московская Биржа» не раскрывается.

В сравнении с итогами 2011 г. значительных изменений в списке не произошло.

В табл. 49 приведен список участников торгов, имеющих в секторах Standard и Classica Группы «Московская Биржа» в течение первого полугодия

2012 г. наибольший объем сделок с негосударственными ценными бумагами.

Секторы Standard и Classica имеют свою историю, так как функционировали еще в составе Группы РТС. Концентрация операций участников торгов на фондовом рынке РТС в последние годы перед объединением стремительно росла, и в 2011 г. десять участников торгов обеспечивали 95% оборота, а Индекс НН составил 1795,6. В первом полугодии 2012 г. показа-

тели концентрации незначительно снизились, хотя список основных операторов остался без существенных изменений.

Высока концентрация операций и среди расчетных фирм на срочном рынке Группы «Московская Биржа» (табл. 50).

За первую половину 2012 г. из 149 расчетных фирм – участников срочного рынка FORTS на долю первых десяти пришлось 77,7% торгового

Таблица 49

Список участников торгов в секторах Standard и Classica Группы «Московская Биржа», совершивших наибольший объем сделок с негосударственными ценными бумагами (по итогам первого полугодия 2012 г.)

№ п.п.	Наименование	Объем операций (покупка+продажа), млрд руб.	Доля в суммарном обороте, %
1	ОАО «Брокерский дом «ОТКРЫТИЕ»	454	22,3
2	Группа Сбербанк России	420	20,7
3	ОАО «ИК «Ай Ти Инвест»	266	13,1
4	ООО «АЛОР+»	245	12,0
5	ОАО Инвестиционная фирма «ОЛМА»	180	8,8
6	ООО «КИТ Финанс»	149	7,4
7	ЗАО «Инвестиционно-финансовая компания «Солид»	78	3,9
8	ОАО «АКБ «МЕТАЛЛИНВЕСТБАНК»	43	2,1
9	ЗАО «Фондовый центр «Инфина»	38	1,9
10	ЗАО «ИК «Брокерский дом АЛМАЗ»	35	1,7
	ИТОГО	1 907	93,8
	Индекс НН		1 402,7

Рассчитано по данным Группы «Московская Биржа».

Таблица 50

Список участников торгов на срочном рынке FORTS Группы «Московская Биржа», совершивших наибольший объем сделок со срочными контрактами (по итогам первого полугодия 2012 г.)

№ п.п.	Наименование организации	Объем операций (покупка+продажа), млрд руб.	Доля в общем объеме, %
1	Группа «ОТКРЫТИЕ»	12 482	25,5
2	ООО «Компания БКС»	5 481	11,2
3	ОАО «Инвестиционная компания «Ай Ти Инвест»	4 912	10,1
4	ОАО ИК «ЦЕРИХ Капитал Менеджмент»	4 305	8,8
5	ЗАО «Инвестиционная компания «ФИНАМ»	2 586	5,3
6	Группа «АЛОР»	2 327	4,8
7	Группа Сбербанк России	2 000	4,1
8	ОАО «АЛЬФА-БАНК»	1 409	2,7
9	Группа «ВТБ»	1 351	2,8
10	ООО «ИУК «Инстройинвест»	1 243	2,4
	ИТОГО:	38 096	77,7
	Индекс НН	1 058,2	

Рассчитано по данным Группы «Московская Биржа».

оборота, а Индекс НН составил 1058,1. Список лидеров не изменился, их позиции в этом списке претерпели незначительные изменения. Этот рынок также имеет свою историю в составе Группы РТС, до объединения с Группой ММВБ показатели концентрации были еще выше, в частности Индекс НН был равен 1124,8.

2.3.3. Торгово-расчетная инфраструктура

К торгово-расчетной инфраструктуре российского рынка ценных бумаг относятся профессиональные участники рынка ценных бумаг, осуществляющие следующие виды деятельности:

- деятельность по организации торговли на рынке ценных бумаг (включая фондовые биржи);
- клиринговую деятельность;
- депозитарную деятельность в качестве расчетных депозитариев.

Кроме того, в инфраструктуру входят кредитные организации, выполняющие функции расчетных организаций.

Количество организаций, имеющих лицензии организаторов торговли, фондовой биржи или лицензию клиринговой организации, в последние годы неизменно: по данным ФСФР, семь организаций имеют лицензию организатора торговли или фондовой биржи, одиннадцать организаций имеют лицензию клиринговой организации. Однако фактически в результате рыночной конкуренции и интеграционных процессов в конце 2011 г. на российском финансовом рынке сформировался один крупный инфраструктурный центр – Группа ММВБ-РТС, которая в июне 2012 г. получила новое фирменное наименование – Группа «Московская Биржа».

2.3.3.1. Группа «Московская Биржа»

Группа «Московская Биржа» представляет собой вертикально интегрированную торгово-расчетную инфраструктуру, головной организацией которой является ОАО «Московская Биржа ММВБ-РТС» (сокращенно ОАО «Московская Биржа»). В состав крупнейших акционеров этого общества по состоянию на конец первого полугодия 2012 г. входят:

- Банк России – 24,326% голосов;

- ОАО «Сбербанк России» – 10,361% голосов;
- Внешэкономбанк – 8,706% голосов.
- Европейский банк реконструкции и развития – 6,288% голосов;
- ЗАО «ЮниКредит Банк» – 6,182% голосов;
- ОАО Банк «ВТБ» – 6,046% голосов;
- ОАО «Газпромбанк» – 5,375% голосов.

➤ ОАО «Московская Биржа» является организатором торгов на срочном рынке, в феврале – марте 2012 г. функция организатора торгов на вторичном рынке государственных ценных бумаг передана ЗАО «ФБ ММВБ».

В ближайших планах группы – осуществление первичного размещения акций ОАО «Московская Биржа». В мае 2012 года утверждена Стратегия группы, которой, в том числе, предусматривается переход на режим торгов T+n с частичным преддепонированием, создание системы кредитования ценными бумагами, запуск новых инструментов на фондовом и срочном рынках, повышение надежности торгово-клиринговых систем, реорганизация структуры листинга, расширение технологических сервисов.

В состав Группы «Московская Биржа» входят:

- **ЗАО «Фондовая биржа ММВБ»;** ЗАО «ФБ ММВБ» является организатором торгов во всех секторах фондового рынка и на вторичном рынке государственных ценных бумаг.
- **ЗАО Небанковская кредитная организация «Национальный расчетный депозитарий»;**

ЗАО НКО «НРД» является расчетным депозитарием и осуществляет денежные расчеты для сектора «Основной рынок», оказывает услуги по всем видам эмиссионных ценных бумаг на внебиржевом рынке. Кроме того, НРД постепенно начинает выполнять функции расчетного депозитария по сделкам, заключенным в секторе Standard и на Срочном рынке вместо ЗАО «ДКК», а также намеревается получить статус центрального депозитария.

- **ЗАО Акционерный коммерческий банк «Национальный клиринговый центр»;**

ЗАО АКБ «НКЦ» выполняет функции клиринговой организации и централь-

ного контрагента сектора «Основной рынок».

- **ЗАО «Клиринговый центр РТС»;** ЗАО «КЦ РТС» выполняет функции клиринговой организации и центрального контрагента сектора Standard и Срочного рынка.
- **ЗАО Небанковская кредитная организация «Расчетная палата РТС»;**

ЗАО НКО «РП РТС» выполняет денежные расчеты для сектора Standard и Срочного рынка.

- **ЗАО «Депозитарно-Клиринговая Компания»;**

ЗАО «ДКК» выполняет функции расчетного депозитария секторов Standard, Classica и Срочного рынка, а также клиринговой организации для сектора Classica. С мая 2012 г. осуществляется постепенная передача функций расчетного депозитария сектора Standard и Срочного рынка в ЗАО НКО «НРД», полное завершение передачи планируется на осень.

Группа «Московская Биржа» поддерживает несколько рынков и режимов торгов. Размещение и погашение государственных ценных бумаг осуществляется на денежном рынке, размещение и обращение негосударственных ценных бумаг, а также обращение государственных ценных бумаг – на фондовом рынке, а производных финансовых инструментов – на срочном рынке.

При организации торговли **государственными ценными бумагами** выставление заявок и заключение сделок производится в течение торгового дня на основной и дополнительной торговой сессии. Порядок проведения дополнительной сессии устанавливается Банком России, в настоящее время она предназначена для заключения сделок прямого РЕПО против Банка России и внесистемных сделок с Банком России.

Основной (системный) режим торгов осуществляется по принципу «order-driven market» – рынок конкурирующих между собой заявок, при котором сделка заключается автоматически при совпадении условий во встречных заявках. Торги являются анонимными, участники торгов вводят в систему торгов безадресные заявки, разрешается подача лимитных и рыночных заявок. Сделки в основном режиме торгов осу-

Таблица 51

Собственный капитал организаций, входящих в Группу «Московская Биржа» (млн руб.)

Период	ОАО МБ	ЗАО ФБ ММВБ	ЗАО НРД	ЗАО НКЦ	ЗАО КЦ РТС	ЗАО РП РТС	ЗАО ДКК
	Функции при организации торгов негосударственными ценными бумагами и срочными контрактами						
	Организатор торгов срочного рынка	Организатор торгов фондового рынка	Расчетный депозитарий, расчетная организация фондового рынка	Клиринг фондового рынка	Клиринг фондового и срочного рынков	Расчетная организация фондового и срочного рынков	Расчетный депозитарий фондового и срочного рынков
Q4 2011	17 065	946	5 410	10 123	2 349	1 117	336
Q1 2012	18 048	1 044	6 325	10 987	2 726	1 152	340
Q2 2012	20 100	1 203	5 020	11 103	3 023	1 090	343

Источник: Группа «Московская Биржа».

существляются по принципу «поставка против платежа» при 100%-ном предварительном депонировании активов. Исполнение сделок осуществляется в дату их заключения (T+0).

Внесистемные сделки заключаются на основе адресных заявок. Сделки в этом режиме могут заключаться как с предварительным депонированием активов, так и без него. Исполнение сделок осуществляется по принципу «поставка против платежа» либо на дату заключения сделки, либо через несколько (n) дней. Значения n определяются Банком России.

Фондовый рынок Группы «Московская Биржа» состоит из трех секторов:

- сектор «Основной рынок»;
- сектор Standard;
- сектор Classica.

«Основной рынок» объединяет все существовавшие до слияния режимы торгов ММВБ, а также Биржевой рынок (рынок T+0) РТС. Сектор Standard – полностью аналогичен рынку RTS Standard, а сектор Classica аналогичен адресному Классическому рынку РТС. Организатором торгов во всех секторах является ЗАО «ФБ ММВБ».

Сектор «Основной рынок» – биржевой рынок акций, корпоративных, государственных, субфедеральных, муниципальных облигаций и инвестиционных паев с центральным контрагентом. Функции клиринговой организации и центрального контрагента осуществляет ЗАО АКБ «НКЦ» на условиях полного предварительного обеспечения с исполнением сделок в дату их заключения (T+0). Денежные расчеты и расчеты по ценным бумагам осуществляет ЗАО НКО

«НРД», все расчеты осуществляются в рублях.

Торги в секторе «Основной рынок» осуществляются с 9:30 до 19:00 в различных режимах торгов, в том числе:

- режим основных торгов;
- режим переговорных сделок;
- режимы торгов «Квалифицированные инвесторы»;
- режимы торгов «РЕПО».

Режим основных торгов состоит из трех периодов: предторгового периода, торговой сессии, послеторгового аукциона. В предторговом периоде в систему торгов подаются только лимитные заявки. На основании поданных в предторговый период заявок по каждой ценной бумаге на момент окончания данного периода происходит определение цены предторгового периода, обеспечивающей заключение сделок с наибольшим количеством ценных бумаг, являющихся предметом этих сделок. В основу механизма торговли в ходе торговой сессии заложен принцип «order-driven market», разрешается подача лимитных и рыночных заявок. В послеторговый аукцион происходит сбор заявок участников торгов, а затем на их основании формируется единая цена послеторгового аукциона.

В рамках режима переговорных сделок участники информируют рынок о намерениях совершения сделок путем выставления безадресных заявок и приходят к соглашению со своим контрагентом путем выставления адресных заявок. В данном режиме участники могут предусматривать срок исполнения сделки от текущего торгового дня до 30 дней после заключения сделки.

Режимы торгов «Квалифицированные инвесторы» предназначены

для торгов по ценным бумагам, ориентированным на квалифицированных инвесторов, и ограничены следующими режимами: «Квал.Инвесторы – Режим основных торгов» и/или «Квал. Инвесторы – Режим переговорных сделок».

Режимы торгов «РЕПО» предоставляют возможность заключения сделок с датой исполнения в любой день начиная со следующего дня после дня заключения сделки до выбранной даты ее исполнения включительно. Датой исполнения второй части сделки РЕПО является дата, определяемая как $T+x+k$, где $T+x$ – надлежащая дата исполнения первой части сделки РЕПО, а k – срок сделки РЕПО (k принимает значение от 0 до 180 календарных дней, x – от 0 до 2 расчетных дней).

В декабре 2011 г. введен еще один режим торгов – режим торгов крупными пакетами ценных бумаг. Торги в этом режиме производятся в форме аукционов в течение торгового дня для ограниченного набора ценных бумаг, при этом устанавливается минимальный размер заявки. Возможно выставление как лимитных, так и рыночных заявок. Участнику торгов доступна информация только о своих заявках.

Сектор Standard базируется на анонимном аукционе заявок (order-driven market), предлагает частичное предварительное депонирование активов, способ расчетов – «поставка против платежа» на T+4, котировки и расчеты в рублях. В качестве клирингового центра используется ЗАО «КЦ РТС», расчетный депозитарий – ЗАО «ДКК», расчетная кредитная организация – ЗАО «РП РТС». При расчетах используется технология центрального контрагент-

та по сделкам. Имеется возможность осуществления сделок РЕПО с центральным контрагентом со сроками расчетов от одного до четырех дней по безадресным и адресным заявкам. Происходит передача функций расчетного депозитария от ЗАО «ДКК» к ЗАО НКО «НРД».

В секторе Standard предусмотрены основная и вечерняя торговая сессия. Основная сессия начинается в 10.00, в 14.00 проводится промежуточный клиринг, завершается основная сессия в 18:45, после чего проводится клиринг. Вечерняя сессия продолжается с 19:00 до 23:50, расчеты по заключенным в этот период сделкам осуществляются в 14:00 следующего дня.

Сектор Classica предполагает заключение сделок на основе неанонимных заявок (quote-driven market), отсутствие предварительного депонирования активов, котировки в долларах США, а также возможность выбора даты расчетов (от T+0 до T+30), способа расчетов («поставка против платежа» или «свободная поставка»), валюты расчетов (как рубли, так и иностранная валюта). Клиринговым центром и расчетным депозитарием в режиме «поставка против платежа» является ЗАО «ДКК». Для денежных расчетов в режиме «поставка против

платежа» привлекаются ЗАО «РП РТС», J. P Morgan Chase Bank, Citibank (NY), в режиме свободной поставки – любой банк. Торги в этом секторе осуществляются с 10:00 до 18:45.

Срочный рынок Группы «Московская Биржа» сформирован на базе срочного рынка **FORTS**, функционировавшего в Группе РТС, и срочного рынка **MICEX**, функционировавшего в Группе ММВБ. Происходит постепенное разделение этих рынков по видам базовых активов, тем не менее на конец первого полугодия 2012 г. на рынке FORTS обращаются контракты на фондовые активы, валютные пары, процентные ставки и товары, а на рынке MICEX – на курсы валют и процентные ставки.

Срочный рынок Группы «Московская Биржа» базируется на анонимном аукционе заявок (order-driven market). Расчеты и поставка осуществляются по истечении срока обращения контракта. Котировки и расчеты осуществляются в рублях. Организатором торгов на срочном рынке является ОАО «Московская Биржа». В качестве клирингового центра и центрального контрагента используется ЗАО «КЦ РТС», расчетный депозитарий – ЗАО «ДКК», расчетная кредитная организация – ЗАО «РП РТС».

Происходит передача функций расчетного депозитария срочного рынка от ЗАО «ДКК» к ЗАО НКО «НРД».

Продолжительность торговой сессии на рынке FORTS – 10:00–18:45 (дневная сессия), 19:00–23:50 (вечерняя сессия), предусмотрены два клиринговых сеанса. Продолжительность и структура торговых сессий на рынке FORTS синхронизированы с сектором Standard. Также для этих рынков создана единая система поставки и расчетов. Для Фондового и Срочного рынков Группы «Московская Биржа» предоставляется возможность использования единой денежной позиции.

В целях обеспечения исполнения обязательств по сделкам в клиринговом центре аккумулируются средства гарантийного обеспечения, а также созданы страховой и резервный фонды. Сведения о состоянии этих фондов приведены в табл. 52.

В Группе «Московская Биржа» также функционирует специальная торговая площадка – Рынок инноваций и инвестиций.

Рынок инноваций и инвестиций (РИИ) существует с 2007 г., первоначально назывался Сектор инновационных и растущих компаний, в середине 2009 г. после подписания соглашения между ММВБ и «РОСНАНО» получил

Таблица 52

Гарантийное обеспечение, страховой и резервный фонды (млн руб.)

№ п.п.	Источник	Сумма	
		31.12.2011	30.06.2012
1	Внесено участниками рынка и их клиентами средств гарантийного обеспечения	41 827,4	30 641,7
	в т.ч. денежными средствами	40 215,7	28 814,4
	в т.ч. в неденежной форме	1611,7	2 127,3
2	Средства в фондах:		
	Страховой фонд	1289,6	1278,6
	Резервный фонд	1500,0	1500,0
	Гарантийный фонд	1,5	1,7
3	Всего денежных средств участников рынка на счетах ЗАО КЦ РТС	41 505,3	30 093,1
	в т.ч. в ОАО «Сбербанк»	25 702,1	16 936,6
	в т.ч. в ЗАО «РП РТС»	15 803,2	13 156,4
4	Блокировано для гарантийного обеспечения:		
4.1	Ценные бумаги	1178,5	1494,8
4.2	Валюта:		
	– доллар США	433,3	632,5

Источник: Группа «Московская Биржа».

свое нынешнее название. 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 первого полугодия 2012 г. на этот рынок выведено 25 эмитентов, включая восемь паевых инвестиционных фондов, в том числе два новых эмитента в течение этого года. Общая капитализация этого рынка, по данным Группы «Московская Биржа», по состоянию на конец июня 2012 г. составила 39,4 млрд руб., включая капитализацию эмитентов акций и стоимость чистых активов фондов. Около 60% капитализации составляет стоимость чистых активов фондов, причем один фонд обеспечивает четверть всей капитализации. Объем торгов на РИИ незначительны – в среднем около 300 млн руб. в месяц.

2.3.3.2. Допуск участников торгов к торгам на Фондовом и срочном рынках Группы «Московская Биржа», тарифы за проведение сделок²¹

Для участия в торгах на Фондовом рынке профессиональный участник

рынка ценных бумаг уплачивает вступительный взнос в размере 3000 тыс. руб., а также ежеквартальную абонентскую плату – 60 тыс. руб. Из абонентской платы вычитается суммарное комиссионное вознаграждение за совершение сделок в течение квартала.

Для участия в торгах на Срочном рынке (получения статуса общей или специализированной расчетной фирмы) в зависимости от статуса регистрационный сбор составляет от 1000 до 5000 тыс. руб. Расчетные фирмы на срочном рынке также вносят ежеквартальную абонентскую плату в размере 60 тыс. руб. за вычетом уплаченного комиссионного вознаграждения. Минимальный взнос в страховую фонд Срочного рынка FORTS и сектора Standard для общей расчетной фирмы или специализированной расчетной фирмы по срочным контрактам на фондовые активы составляет 10 000 тыс. руб.

В табл. 53–56 приведены тарифы за проведение сделок в секторах «Основной рынок», Standard и FORTS.

Таким образом, типовая суммарная комиссия по сделкам купли/продажи ценных бумаг на Основном рынке составляет 1 б.п. Ориентируясь на средний размер сделки с акциями

на Основном рынке за последние шесть кварталов (табл. 63), суммарное комиссионное вознаграждение, взимаемое за одну сделку в безадресном режиме, составляет 11,80 руб. А для корпоративных облигаций со сроком до погашения более 100 дн. – 517,00 руб.

В секторе «Основной рынок» для сделок РЕПО предлагаются три тарифных плана, которые отличаются наличием и величиной постоянной части, не зависящей от частоты сделок, и переменной части, изменяющейся от 0,024 до 0,016 б.п. Для среднего размера сделки РЕПО за последние шесть кварталов (табл. 63), суммарная комиссия (тариф «Базовый») для однодневных сделок с акциями – 77,09 руб., а для корпоративных облигаций – 191,53 руб.

Таким образом, типовая суммарная комиссия по сделкам купли/продажи ценных бумаг в секторе Standard также составляет 1 б.п. Ориентируясь на средний размер сделки с ценными бумагами в этом секторе за последние два квартала (табл. 64), суммарное комиссионное вознаграждение, взимаемое за одну сделку в безадресном режиме, составляет 21,57 руб. Для сделок РЕПО на этом рынке по-

Таблица 53

Тарифы за проведение сделок в секторе «Основной рынок»

1	Сделки с акциями, депозитарными расписками на акции, инвестиционными паями	
1.1	Во всех режимах торгов	Кроме Z0 – 0,01% Для Z0 – 0,013%
2	Сделки с облигациями, депозитарными расписками на облигации	
2.1	в режиме основных торгов	0,0001% * срок до погашения, но не более 0,01%
2.2	в режиме переговорных сделок и в режиме торгов «Квал. Инвесторы – РПС»	0,0001% * срок до погашения, но не более 0,01% и не более 2 000 руб.
2.3	Во всех остальных режимах торгов	0,0001% * срок до погашения, но не более 0,015%
3	Сделки с акциями в режиме торгов крупными пакетами ценным бумаг	
3.1	В течение 6 месяцев с начала торгов	0,005%, но не более 1500 руб.
3.2	После 6 месяцев с начала торгов	0,01%, но не более 1500 руб.

Примечания:

1. Для всех режимов торгов, кроме режима РЕПО.

2. Взимается с каждой стороны сделки от объема сделки.

3. Z0 – код расчетов, используемый при заключении сделки с ценными бумагами на условиях нецентрализованного клиринга, обязательства по которым подлежат исполнению в клиринговой организации в ходе торгов в порядке простого клиринга.

4. Суммарное вознаграждение включает комиссию биржи, комиссию за клиринговое обслуживание и вознаграждение за интегрированный технологический сервис.

Источник: Группа «Московская Биржа».

²¹ Приводятся в сокращенном и обобщенном виде. Полное описание тарифов см. на сайте Группы.

стоянная часть тарифа не предусмотрена, а переменная часть составляет 0,035 б.п. Для среднего размера сделки РЕПО за последние два квартала (табл. 64), суммарная комиссия для однодневных безадресных сделок – 17,79 руб.

Группа «Московская Биржа» объявила, что планирует ввести осенью дополнительный комиссионный сбор при выставлении повышенного количества заявок на Фондовом рынке.

Для Срочного рынка тарифы в значительной степени зависят от типа

срочного контракта и вида базового актива (табл. 56).

Для среднего размера сделки на рынке FORTS за последние шесть кварталов (табл. 65) биржевой сбор для безадресных сделок может составить от 0,51 до 30,33 руб., а клиринговый сбор – от 1,01 до 30,33 руб.

В дополнение к биржевому и клиринговому сборам на Срочном рынке и в секторе Standard взимаются разовый и ежемесячные платежи за информационно-техническое обслуживание.

2.3.3.3. Допуск ценных бумаг к торгам на Фондовом рынке Группы «Московская Биржа» и тарифы для эмитентов ценных бумаг

Допуск ценных бумаг к торгам на Фондовом рынке осуществляется путем их включения в Список ценных бумаг, допущенных к торгам в ЗАО «ФБ ММВБ». Включение ценных бумаг в этот список может проводиться как с прохождением процедуры листинга (включение в котировальные списки), так и без такой процедуры (для так называемых внесписочных ценных

Таблица 54

Тарифы за проведение сделок РЕПО в секторе «Основной рынок»

№ п.п.	Суммарное комиссионное вознаграждение	
1	Тарифный план 1 «Базовый»	
	Постоянная часть	Нет
	Оборотная часть	0,00024% * на срок сделки РЕПО, но не менее 15 руб.
2	Тарифный план 2 «Экономный»	
	Постоянная часть	150 000 руб.
	Оборотная часть	0,00020% * на срок сделки РЕПО, но не менее 15 руб.
3	Тарифный план 3 «Лидер»	
	Постоянная часть	500 000 руб.
	Оборотная часть	0,00016% * на срок сделки РЕПО, но не менее 15 руб.

Примечания:

1. Взимается с каждой стороны сделки от объема первой части сделки.
2. Суммарное вознаграждение включает комиссию биржи, комиссию за клиринговое обслуживание и вознаграждение за интегрированный технологический сервис.
3. Постоянная часть взимается за каждый календарный месяц вне зависимости от факта подачи заявок, заключения и/или исполнения сделок.
4. Для внутрисуточных сделок срок сделки РЕПО равен одному дню.

Источник: Группа «Московская Биржа».

Таблица 55

Тарифы за проведение сделок в секторе Standard

1	Сделки купли-продажи, заключенные на основании безадресных заявок	0,01%
2	Сделки купли-продажи, заключенные на основании адресных заявок	
2.1	Сделки купли-продажи, заключенные на основании адресных заявок, поданных участником торгов и адресованных этому же участнику торгов	0,01 руб. за сделку
2.2	Две сделки купли-продажи, заключенные на основании оферт, содержащихся в одной адресной заявке, с ценными бумагами одного вида, одного эмитента, в одинаковом количестве	0,0007% от суммы каждой сделки
2.3	Иные сделки купли-продажи, заключенные на основании адресных заявок	0,005%
3	Сделки РЕПО, заключенные на основании безадресных заявок	0,00035% * на срок сделки РЕПО
4	Сделки РЕПО, заключенные на основании адресных заявок	
4.1	Сделки РЕПО, заключенные на основании адресных заявок, поданных участником торгов и адресованных этому же участнику торгов	0,01 руб. за сделку
4.2	Иные сделки РЕПО, заключенные на основании адресных заявок	0,00035% * на срок сделки РЕПО

Примечания:

1. Взимается с каждой стороны сделки от объема сделки. Предусмотрен скальперский бонус для безадресных сделок по открытию и закрытию позиций внутри дня: взимается сбор только со сделок в одну сторону, имеющих больший объем.
2. Суммарное вознаграждение включает комиссию биржи и комиссию за клиринговое обслуживание.
3. Для внутрисуточных сделок срок сделки РЕПО равен одному дню.

Источник: Группа «Московская Биржа».

бумаг). Инициаторами допуска ценных бумаг к торгам могут быть эмитент ценных бумаг или управляющая компания (для инвестиционных паев) – для ценных бумаг, включаемых в котировальные списки, а также участник торгов или сама фондовая биржа (для внесписочных ценных бумаг).

Общие требования к ценным бумагам для допуска их к торгам, в том числе, включают:

- регистрацию проспекта ценных бумаг;
- регистрацию отчета об итогах выпуска ценных бумаг;
- соблюдение эмитентом ценных бумаг требований законодательства о ценных бумагах, в том числе и о раскрытии информации.

В случае, если ценные бумаги допускаются к обращению без прохождения процедуры листинга, срок от подачи заявителем необходимых документов до начала торгов составляет около 15 дней. При прохождении процедуры листинга ценные бумаги могут включаться в котировальные списки А (первого и второго уровня), список Б, а также списки В и И²². Для включения в котировальные списки к ценным бумагам предъявляются дополнительные требования (табл. 57, 58, 59).

Продолжительность процедуры включения ценных бумаг в котировальные списки составляет 27 дней.

ЗАО «ФБ ММВБ» за допуск ценных бумаг к обращению и поддержание ценных бумаг в списках ценных бумаг, допущенных к торгам, может взимать вознаграждение.

Вознаграждение за проведение процедур допуска к торгам внесписочных ценных бумаг биржей не взимается. Тарифы за услуги по экспертизе ценных бумаг, включению их в котировальные списки и поддержанию ценных бумаг в котировальных списках приведены в табл. 60.

В табл. 61 приведены данные по составу и структуре ценных бумаг, допущенных к торгам на Фондовом рынке Группы «Московская Биржа» по состоянию на конец первого полугодия 2012 г.

В течение первого полугодия 2012 г. отмечается общее снижение количества эмитентов ценных бумаг. В начале года их насчитывалось 607, а по итогам июня – 588.

В составе и структуре ценных бумаг, допущенных к торгам, существенных изменений не произошло. По составу инструментальная база более чем на 50% относится к облигациям, акции и инвестиционные паи представлены

в равных пропорциях – около 25%. В общем количестве торгуемых инструментов 57,9% являются внесписочными ценными бумагами, в меньшей степени это относится к облигациям (36,4%), а в большей степени к инвестиционным паем (88,6%), доля акций, торгуемых без включения в котировальные списки, составляет 71,5%. В структуре котировальных списков отмечаются диспропорции: из общего числа ценных бумаг, входящих в котировальные списки А1, А2 и Б, 50,4% относятся к списку А1, 45,9% – к списку Б, и всего 3,6% включены в список А2.

Обобщающие итоги торгов негосударственными ценными бумагами и срочными контрактами²³ в Группе ММВБ в 2005–2011 гг. с учетом всех режимов приведены в табл. 62.

Суммарный объем операций с негосударственными ценными бумагами на Фондовом рынке Группы «Московская Биржа» в первом полугодии 2012 г. составил 48,8 трлн руб., в сравнении²⁴ с аналогичным периодом предыдущего года это на 20,4% больше. Вместе с тем надо иметь в виду, что в 2011 г. обороты организованного рынка негосударственных ценных бумаг отличались динамичным ростом от квартала к кварталу (в среднем 14% в квартал). Поэтому, если взять за ба-

Таблица 56

Тарифы за проведение сделок на Срочном рынке FORTS (руб.)

№п/п	Биржевой сбор			Клиринговый сбор (за исполнение контракта)
	Безадресные сделки	Скальперские сделки	Адресные сделки	
	Поставочный фьючерсный контракт на фондовый актив			
1.	0,1-5,0	0,05-2,5	0,1-5,0	0,2-4,0
	Расчетный фьючерсный контракт на фондовый актив			
2.	0,5-4,0	0,25-2,0	0,5-4,0	1,0-3,0
	Опционный контракт на фондовый актив			
3.	0,1-6,0	0,05-3,0	0,1-6,0	1,0-6,0

Примечания:

1. Взимается с каждой стороны сделки за заключение и исполнение контракта.
2. В случае, если количество транзакций в течение торгового дня превышает 2000, в дополнение к биржевому сбору взимается сбор за транзакции.
3. Скальперские сделки для фьючерсных контрактов – безадресные сделки, приводящие к открытию и закрытию позиции в течение одного торгового дня. Для опционов – безадресные сделки, которые могут привести к открытию противоположных позиций по базовому активу в случае исполнения опционов в течение одного торгового дня.

Источник: Группа «Московская Биржа».

²² Последние два списка подробно не рассматриваются ввиду незначительного числа эмитентов.

²³ Учитывались аукционный режим, режим переговоров сделок, сделки РЕПО и первичные размещения. Для срочного рынка учитывались все типы базовых активов.

²⁴ С целью сравнимости результатов в анализе используются суммарные данные 2011 г. по сопоставимым инструментам Групп ММВБ и РТС.

Таблица 57

Требования для листинга акций

№ п/п	Требования	Котировальный список		
		A1	A2	Б
1.	Максимальная доля акций, находящихся во владении одного лица и его аффилированных лиц (%)	75	75	90
2.	Минимальный ежемесячный объем сделок, рассчитанный по итогам последних трех месяцев (млн руб.) ²⁵	25	2,5	1,5
3.	Отсутствие убытков по итогам двух лет из последних трех лет	ДА	ДА	НЕТ
4.	Капитализация (млрд руб.):			
	– обыкновенные акции	10	3	1,5
	– привилегированные акции	3	1	0,5
5.	Наличие годовой финансовой отчетности по стандартам МСФО и аудиторского заключения на русском языке	ДА	ДА	НЕТ
6.	Минимальный срок существования эмитента (лет)	3	3	1
7.	Соблюдение эмитентом норм корпоративного поведения	Полное соблюдение	Полное соблюдение или обязательство о соблюдении по истечении одного года со дня включения в котировальный список	

Источник: Группа «Московская Биржа».

Таблица 58

Требования для листинга корпоративных, субфедеральных и муниципальных облигаций

№ п/п	Требования	Котировальный список		
		A1	A2	Б
1.	Минимальный объем выпуска (млрд руб.)	1	0,5	0,3
2.	Минимальный ежемесячный объем сделок, рассчитанный по итогам последних трех месяцев (млн руб.) ²⁶	10	1,0	0,5
3.	Отсутствие убытков по итогам двух лет из последних трех лет (для корпоративных облигаций)	ДА	ДА	НЕТ
4.	Наличие годовой финансовой отчетности по стандартам МСФО и аудиторского заключения на русском языке (для корпоративных облигаций)	ДА	ДА	НЕТ
5.	Минимальный срок существования эмитента (лет) (для корпоративных облигаций)	3	3	1
6.	Соблюдение эмитентом норм корпоративного поведения (для корпоративных облигаций)	Полное соблюдение	Полное соблюдение или обязательство о соблюдении по истечении одного года со дня включения в котировальный список	
7.	Наличие у эмитента и/или выпуска облигаций кредитного рейтинга	ДА	НЕТ	НЕТ

Источник: Группа «Московская Биржа».

Таблица 59

Требования для листинга инвестиционных паев

№ п/п	Требования	Котировальный список		
		A1	A2	Б
1.	Минимальная стоимость чистых активов ПИФ			
	– открытые и интервальные ПИФ (млн руб.):	10	10	5
	– закрытые ПИФ (млн руб.):	50	50	10
2.	Минимальный срок существования ПИФ (лет)	2	1	НЕТ

Источник: Группа «Московская Биржа».

²⁵ Требование применяется только при включении акций в котировальный список.²⁶ Требование применяется только при включении облигаций в котировальный список.

Таблица 60

Тарифы по экспертизе ценных бумаг, включению их в котировальные списки и поддержанию в котировальных списках (тыс. руб.)

Котировальный список	Акции, корпоративные облигации, инвестиционные паи			Субфедеральные и муниципальные облигации	
	Экспертиза	Включение в котировальный список	Поддержание в котировальном списке (ежегодно)	Включение в котировальный список	Поддержание в котировальном списке (ежегодно)
A1	90	60	15	48	12
A2	90	45	12	36	10
Б	90	15	6	12	5

Источник: Группа «Московская Биржа».

Таблица 61

Ценные бумаги, допущенные к торгам на Фондовом рынке Группы «Московская Биржа»

Ценные бумаги, допущенные к торгам	Инструменты				Эмитенты	
	Акции	Облигации	Паи ПИФ	Инструменты всего	Эмитенты ценных бумаг	Управляющие компании
ВСЕГО	414	865	421	1 700	588	132
в т.ч. в списках:						
A1	36	306	7	349	104	7
A2	10	11	4	25	18	4
Б	69	212	37	318	152	24
Внесписочно	296	315	373	984	407	119

Примечания:

1. В колонку «Акции» включены РДР.

2. В колонку «Облигации» включены корпоративные, субфедеральные и муниципальные облигации.

Источник: Группа «Московская Биржа».

Таблица 62

Итоги торгов негосударственными ценными бумагами и срочными контрактами в Группе «Московская Биржа» в 2011 – первом полугодии 2012г. (млрд руб.)

Период	Фондовый рынок					Срочный рынок
	Акции (включая РДР)	Корпоративные облигации	Субфедеральные и муниципальные облигации	Паи ПИФ	ИТОГО	
Группы ММВБ и РТС						
Q1 2011	10 174,2	7 087,4	1 884,7	6,5	19 152,8	10 984,3
Q2 2011	11 268,6	8 251,1	1 824,4	7,2	21 351,3	14 110,8
Q3 2011	14 310,4	9 829,6	2 153,6	10,6	26 304,2	16 650,1
Q4 2011	14 426,3	11 142,7	2 862,9	10,2	28 442,2	13 599,5
Группа «Московская Биржа»						
Q1 2012	11 343,6	8 492,6	1 446,4	20,3	21 303,0	11 208,1
Q2 2012	11 717,2	13 722,4	2 012,7	27,7	27 480,0	13 223,3

Источник: Группа «Московская Биржа».

зу для сравнения вторую половину предыдущего года, то можно отметить спад на 10,9%; в наибольшей степени коснувшийся субфедеральных и муниципальных облигаций (31,1%) и акций (19,8%). Объем сделок с корпоративными облигациями вырос в сравнении с первым полугодием 2011 г. на 44,8%, а в сравнении со вторым – 5,9%.

Объемы торгов подвержены сезонным изменениям. Так, в конце года традиционно отмечается рост оборотов, а в начале года их спад. На рис. 44–46 приведены помесечные графики

объемов торгов всеми негосударственными ценными бумагами и отдельно акциями и корпоративными облигациями²⁷.

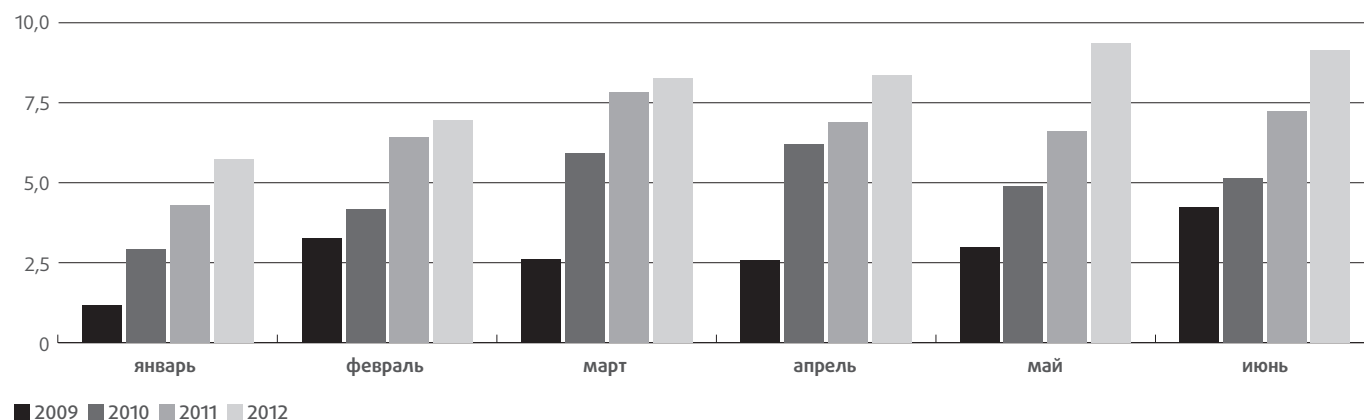
Несмотря на то что год от года оборот растет, динамика роста, которая наблюдалась в предыдущие годы, оказалась в 2012 г. замедленной. Причем, если рост оборотов по корпоративным облигациям только ускорился, то по акциям – замедлился, и в отдельные месяцы (март, июнь) в 2012 г. он оказался равным или даже меньшим, чем годом ранее.

Основу биржевого оборота негосударственными ценными бумагами на Фондовом рынке Группы «Московская Биржа» составляют акции, корпоративные, субфедеральные и муниципальные облигации. Доля других видов ценных бумаг не превышает долей процента (рис. 47²⁸).

Доля торгов акциями в общем обороте на Фондовом рынке Группы «Московская Биржа» в течение последних шести кварталов находится на среднем уровне 51,2%, во втором квартале 2012 г. наблюдался спад этой

Рис. 44

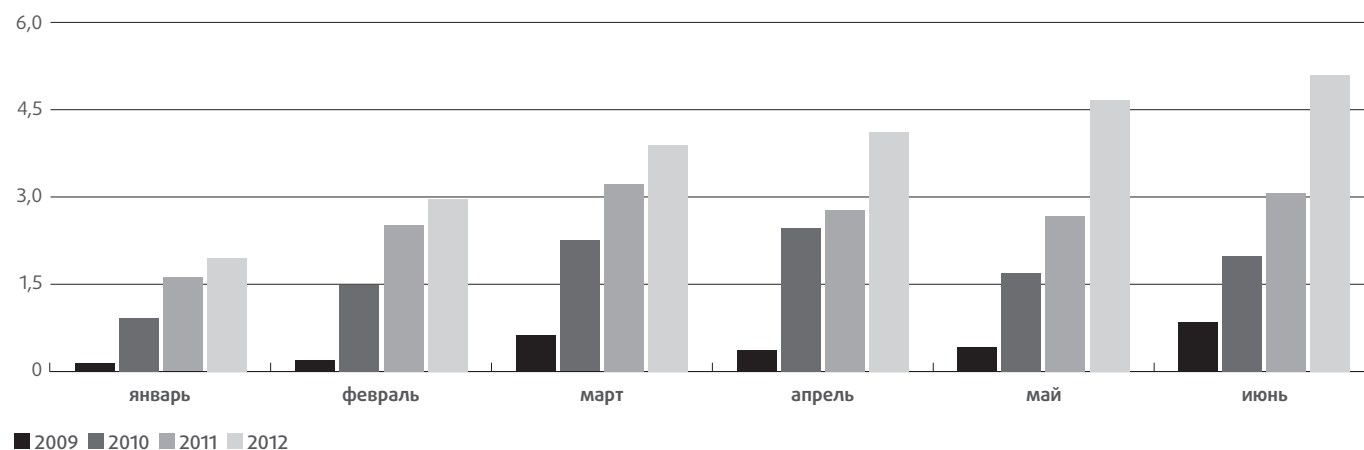
Итого торгов негосударственными ценными бумагами в Группе «Московская Биржа» (сектор «Основной рынок»), млн руб.



Источник: Группа «Московская Биржа».

Рис. 45

Итого торгов корпоративными облигациями в Группе «Московская Биржа» (сектор «Основной рынок»), млн руб.



Источник: Группа «Московская Биржа».

²⁷ Учитывались аукционный режим, режим переговорных сделок, сделки РЕПО и первичные размещения.

²⁸ Учитывались аукционный режим, режим переговорных сделок, сделки РЕПО и первичные размещения.

доли до 43%. Этот спад сопровождался резким всплеском объемов торгов корпоративными облигациями, доля которых выросла сразу на 10 п.п. и достигла половины общего оборота.

Структура режимов торгов с разными видами ценных бумаг различна и достаточно сильно эволюционирует. На рис. 48 и 49 приведены графики, характеризующие доли аукционного режима, режима переговорных сделок и режима сделок РЕПО с акциями и корпоративными облигациями на Фондовом рынке Группы «Московская Биржа».

В течение последних шести кварталов стала резко увеличиваться доля сделок РЕПО: если в первом квартале

2011 г. этот режим занимал 58% общего оборота, то во втором квартале 2012 г. – уже 76%. Доля аукционного режима сократилась с 38 до 22%. Режим переговорных сделок занимает остаточную нишу 2–3% и остается без изменений.

Для корпоративных облигаций объем сделок РЕПО уже давно является преобладающим, а к концу первого полугодия 2012 г. он стал абсолютно доминирующим, превысив 90% общего объема сделок. Режим переговорных сделок сократился до 6%, а аукционный режим торгов стал совсем незначимым (2%).

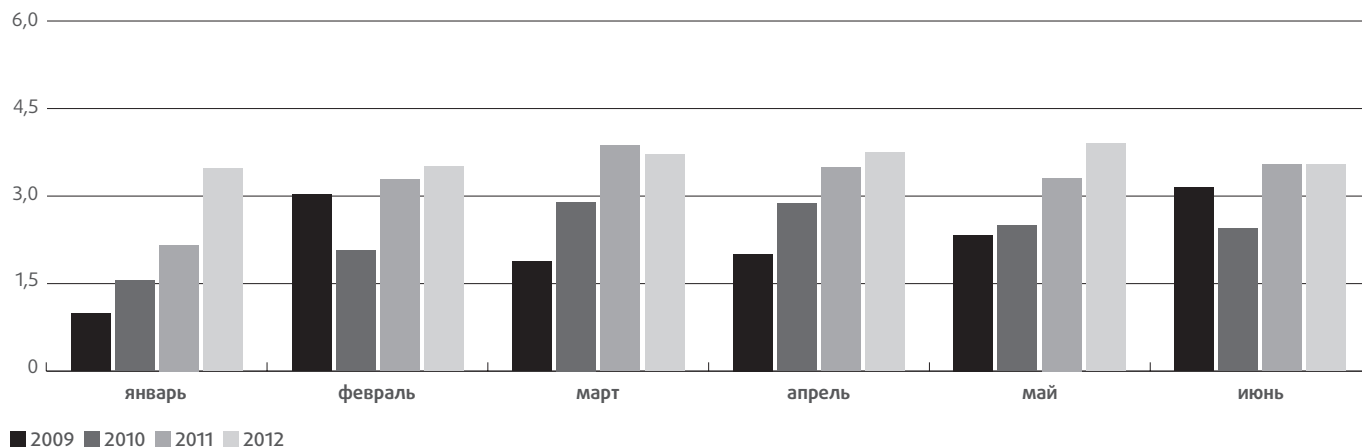
Размеры сделки с ценными бумагами на Фондовом рынке Группы

«Московская Биржа» зависят от режима торгов и сектора, в котором они проводятся. В табл. 63 приведены данные по среднему размеру сделки в секторе «Основной рынок» с акциями и корпоративными облигациями в аукционном режиме, режиме переговорных сделок и режиме сделок РЕПО.

В аукционном режиме средний размер сделки с акциями по итогам последних шести кварталов составляет около 118 тыс. руб. Вместе с тем в режиме переговорных сделок с акциями средний размер сделки от отличается достаточно большим разбросом и гораздо выше: усредненная оценка за последние шесть кварталов – 8,6 млн руб. Средний размер сделки РЕПО также

Рис. 46

Итого торгов акциями в Группе «Московская Биржа» (сектор «Основной рынок»), млн руб.

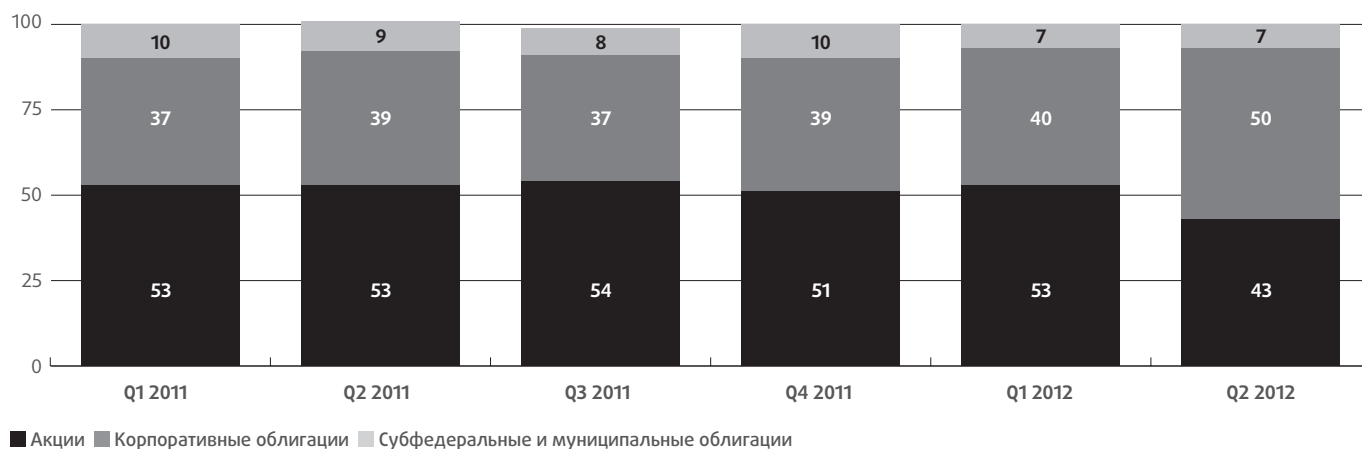


■ 2009 ■ 2010 ■ 2011 ■ 2012

Источник: Группа «Московская Биржа».

Рис. 47

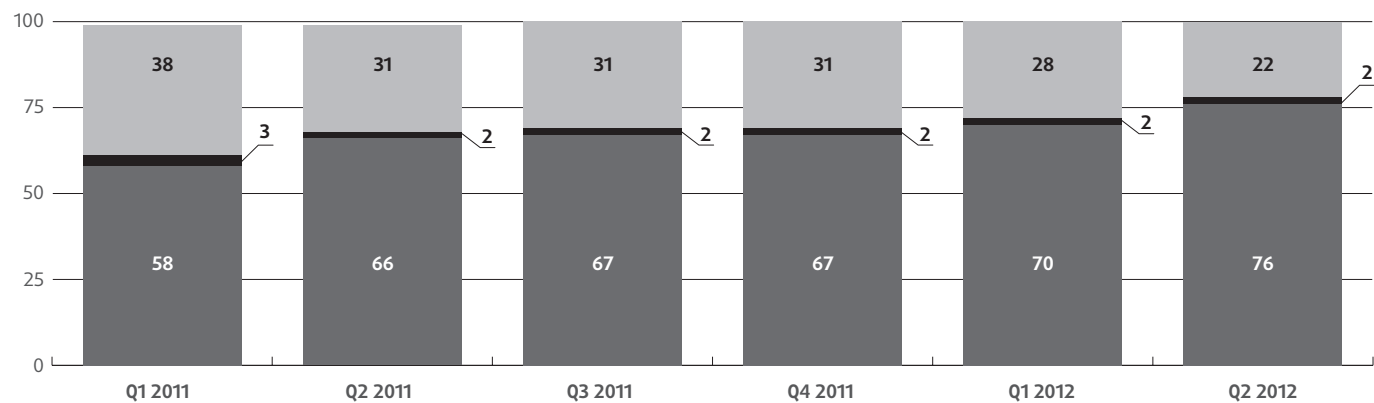
Структура оборота негосударственных ценных бумаг в Группе «Московская Биржа», %



■ Акции ■ Корпоративные облигации ■ Субфедеральные и муниципальные облигации

Источник: Группа «Московская Биржа».

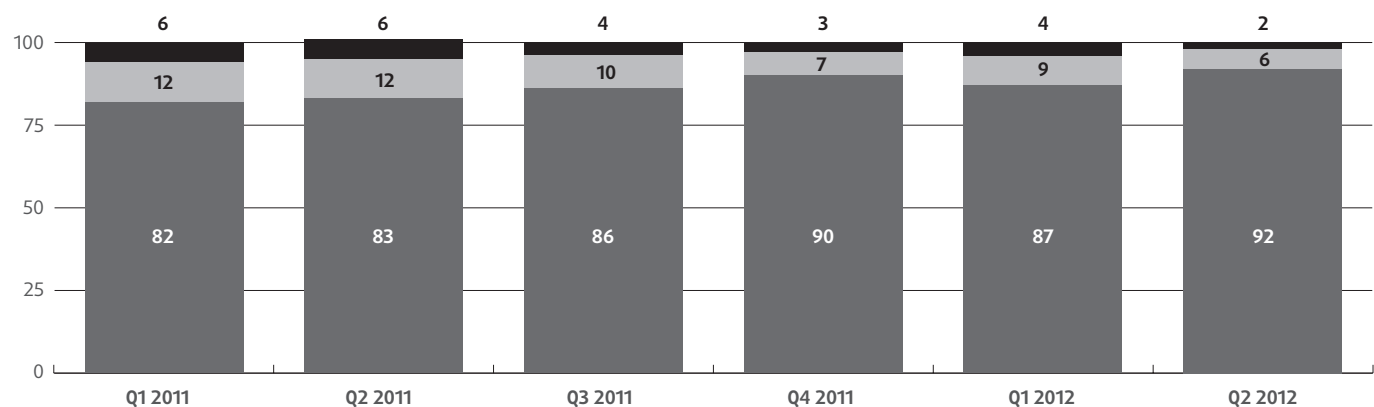
Рис. 48

Режимы торгов акциями в Группе «Московская Биржа», %

■ Аукционный режим ■ Режим переговоров сделок ■ Режим сделок РЕПО

Рассчитано по данным Группы «Московская Биржа».

Рис. 49

Режимы торгов корпоративными облигациями в Группе «Московская Биржа» (Основной рынок), %

■ Аукционный режим ■ Режим переговоров сделок ■ Режим сделок РЕПО

Рассчитано по данным Группы «Московская Биржа».

Таблица 63

Средний размер сделки с ценными бумагами на Фондовом рынке Группы «Московская Биржа» в 2011 – первом полугодии 2012 г., тыс. руб. («Основной рынок»)

Период	Акции (включая РДР)			Корпоративные облигации (включая биржевые)		
	Аукционный режим	Режим переговоров сделок	РЕПО	Аукционный режим	Режим переговоров сделок	РЕПО
Q1 2011	130	5876	23 886	5249	65 319	69 242
Q2 2011	133	2924	30 763	6028	69 297	65 857
Q3 2011	123	15 800	37 775	5885	67 770	73 722
Q4 2011	112	8547	37 207	4484	77 890	93 093
Q1 2012	113	8846	28 190	4760	69 584	77 164
Q2 2012	97	9780	34 914	4612	71 055	99 756

Источники: Группа «Московская Биржа», расчеты НАУФОР.

отличается большим разбросом еще больше – он составил 32,1 млн руб.

Для сделок с корпоративными облигациями характерен значительно больший средний размер сделок. В аукционном режиме он оценивается в 5,1 млн руб., а в режиме переговорных сделок – 70,2 млн руб. Средний объем сделки РЕПО с корпоративными облигациями составляет 79,8 млн руб.

В первом полугодии 2012 г. на ФБ ММВБ было зафиксировано 33 неисполненных сделки (девяти участников торгов), совершенных в режиме РЕПО и режиме переговорных сделок, объем неисполненных обязательств составил 8,5 млрд руб.

В табл. 64 приведены данные по среднему размеру сделки с ценными бумагами на в секторах Standard и Classica. Учитывая, что эти секторы имеют свою историю в Группе РТС, для сопоставимости результатов также приводятся данные по рынку RTS Standard.

Средний размер рыночной сделки в секторе Standard стабилен и находится на уровне 215 тыс. руб. Средние размеры переговорных сделок и сделок РЕПО отличаются большим разбросом, усредненная оценка за последние шесть кварталов для переговорных сделок – 885 тыс. руб., а для сделок РЕПО – 5,1 млн руб.

В табл. 65 приведены данные по среднему размеру сделки на срочном рынке FORTS, они представлены как в денежном выражении, так и в количестве контрактов.

На рынке FORTS средний размер сделки за последние шесть кварталов изменился незначительно и составляет около 270 тыс. руб. в денежном выражении. Средний размер сделки в количестве контрактов остается на уровне пяти.

В соответствии с Положением о представлении информации²⁹ фондовые биржи осуществляют сбор

информации о внебиржевых сделках с ценными бумагами, включенными в котировальные списки фондовых бирж. На рис. 50 представлен график, характеризующий долю рапортируемых внебиржевых сделок в суммарном объеме биржевых (без учета сделок РЕПО) и рапортируемых внебиржевых сделок, осуществляемых (рапортируемых) через ФБ ММВБ и РТС, включая сделки, осуществленные на рынке RTS Board.

В 2011 г. доля внебиржевых сделок находилась на среднем уровне около 38%. В первой половине 2012 г. этот показатель продемонстрировал повышательную тенденцию, и по состоянию на июнь доля внебиржевых сделок превысила 50%.

2.3.3.4. Группа НП РТС

Вне периметра сделки по объединению Групп ММВБ и РТС остались отдельные организации и рынки,

Таблица 64

Средний размер сделки с ценными бумагами на Фондовом рынке Группы «Московская Биржа» в 2011 – первом полугодии 2012 г., тыс. руб. (секторы Standard и Classica)

Период	Аукционный режим	Режим переговорных сделок	РЕПО
Рынок RTS Standard			
Q1 2011	268	958	8028
Q2 2011	210	1315	7482
Q3 2011	192	1760	4580
Q4 2011	191	862	4332
Секторы Standard и Classica			
Q1 2012	213	804	5594
Q2 2012	218	967	4574

Источники: Группа «Московская Биржа», расчеты НАУФОР.

Таблица 65

Средний размер сделки на Срочном рынке FORTS Группы «Московская Биржа» в 2011 – первом полугодии 2012 г.

Период	Средний размер сделки, тыс. руб.	Средний размер сделки, контракты, шт.
Q1 2011	291,8	5,4
Q2 2011	297,0	5,2
Q3 2011	262,5	5,2
Q4 2011	218,7	4,6
Q1 2012	248,7	4,8
Q2 2012	295,8	5,2

Источники: Группа «Московская Биржа», расчеты НАУФОР.

²⁹ Приказ ФСФР России от 22.06.06 № 06-67/пз-н «Об утверждении положения о представлении информации о заключении сделок».

ранее функционировавшие в составе Группы РТС. В настоящее время они консолидируются в Группу НП РТС. Головной организацией этой группы является Некоммерческое партнерство РТС, которое на конец июня 2012 г. состояло из 133 организаций – профессиональных участников рынка ценных бумаг. Среди всех компаний, входящих в Группу НП РТС, две имеют непосредственное отношение к рынку ценных бумаг и обладают лицензиями ФСФР России – НП РТС и ОАО «Санкт-Петербургская биржа». Собственный капитал этих организаций раскрывается и приведен в табл. 66.

Одним из приоритетных проектов для Группы НП РТС на сегодняшний момент является развитие внебиржевого рынка финансовых инструментов

на базе системы индикативных котировок RTS Board.

RTS Board – информационная система, предназначенная для индикативного котирования ценных бумаг российских эмитентов, не допущенных к торгам на организованном рынке, а также ценных бумаг иностранных компаний.

Ценные бумаги, включенные в Список инструментов RTS Board, не являются публично обращающимися на торгах фондовой биржи. Котировки по данным ценным бумагам не являются признаваемыми, а расчеты рыночной цены и рыночной капитализации по ним не проводятся.

При этом котировки по ценным бумагам, включенным в Список инструментов RTS Board, используются

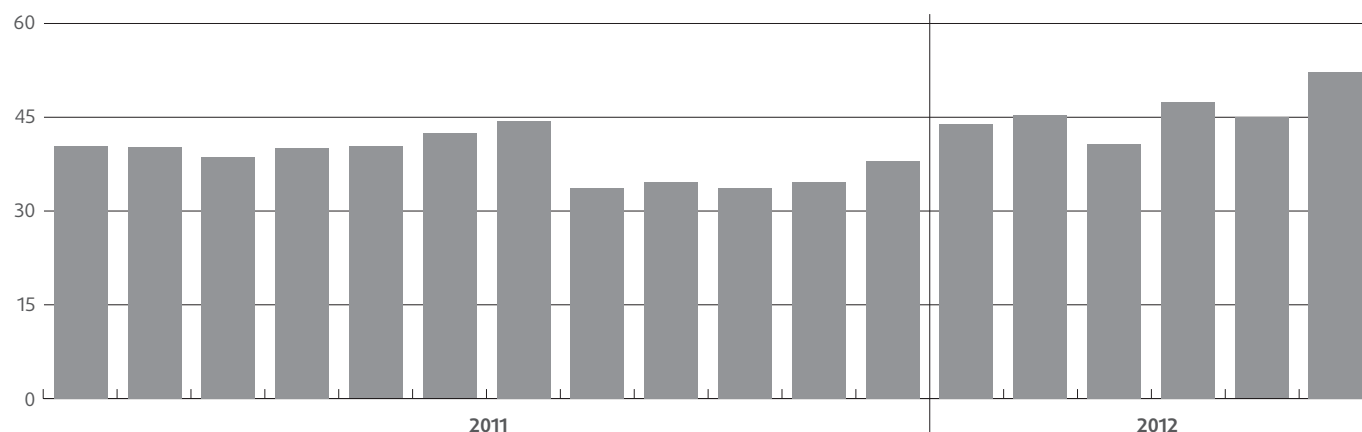
для определения расчетных цен ценных бумаг, не обращающихся на организованном рынке ценных бумаг, в целях главы 25 Налогового кодекса РФ.

В список ценных бумаг, в отношении которых могут объявляться индикативные котировки, могут быть включены:

- акции, выпущенные в соответствии с российским законодательством, в отношении которых осуществлена регистрация выпуска и отчета об итогах выпуска;
- облигации, выпущенные эмитентами, в том числе иностранными, в соответствии с российским законодательством, в отношении которых осуществлена регистрация выпуска;
- инвестиционные паи российских паевых инвестиционных фондов;

Рис. 50

Доля внебиржевых сделок в 2011 – первом полугодии 2012 гг., %



Источник: ММВБ.

Таблица 66

Собственный капитал организаций, входящих в Группу НП РТС (млн руб.)

Период	НП РТС		ОАО «СПБ биржа»
	Функции при организации торгов ценными бумагами		
	Клиринг	Организатор торговли фондового и срочного рынков	
Q1 2011	147,2	163,4	
Q2 2011	150,7	161,3	
Q3 2011	171,5	155,8	
Q4 2011	295,5	151,4	
Q1 2012	466,9	151,3	
Q2 2012	482,1	151,2	

Источник: НП РТС.

- российские депозитарные расписки, выпущенные в соответствии с российским законодательством;
- иностранные финансовые инструменты, квалифицированные в качестве ценных бумаг в соответствии с российским законодательством.

При этом заявителем для включения инструмента в систему RTS Board может выступать не только эмитент ценных бумаг (за исключением иностранного эмитента) или управляющая компания ПИФ, но и любой профессиональный участник – пользователь системы RTS Board. Включение ценных бумаг в список осуществляется в течение 5 рабочих дней. При этом с заявителя взимается разовый платеж – 5000 тыс. руб. по каждому виду (типу) ценной бумаги. Основанием для включения является заявление от заявителя с указанием минимально необходимой информации об инструменте.

На конец первого полугодия 2012 г. в системе RTS Board было представлено 1665 ценных бумаг российских

эмитентов и 46 иностранных ценных бумаг. Общее количество эмитентов составляло 1195 (в том числе 45 иностранных).

Доступ к системе RTS Board имеют российские инвестиционные компании и банки, всего более 190 организаций.

Вход в систему RTS Board в режиме котирования обеспечивается с помощью терминала «RTS Board», который является клиентской частью программного обеспечения PLAZA, устанавливаемого на компьютере пользователя. Стоимость первоначальной регистрации – 1500 руб., абонентская плата – 2400 руб. в месяц.

Данные по суммарному объему сделок в этой системе приведены в табл. 67.

ОАО «Санкт-Петербургская биржа» организует торги ценными бумагами, базируясь на инфраструктуре, входящей в настоящее время в Группу «Московская биржа». В качестве клирингового центра используется ЗАО «КЦ РТС», расчетный депозитарий – ЗАО «ДКК» (по акциям ОАО «Газпром» – ЗАО «Расчетно-

Депозитарная Компания»), расчетная кредитная организация – ЗАО «РП РТС». В основу механизма торговли заложен принцип «order-driven market» на условиях полного предварительного обеспечения с исполнением сделок в дату их заключения (T+0), все расчеты осуществляются в рублях. Предусмотрены режимы адресных и безадресных сделок, а также режим сделок РЕПО. Предторговый период: с 09:45 до 10:00, торговая сессия: с 10:00 до 18:45.

Основным торгуемым на этой бирже инструментом являются акции ОАО «Газпром», которые включены в котировальный список Б, также предлагаются инвестиционные паи шести ПИФ (для квалифицированных инвесторов). Тарифы биржи приведены в табл. 67.

Таким образом типовая суммарная биржевая комиссия и комиссия за клиринговое обслуживание ОАО «Санкт-Петербургская биржа» составляет 0,7 б.п.

Суммарные итоги торгов ценными бумагами на фондовом рынке ОАО «Санкт-Петербургская биржа» приведены в табл. 68.

Таблица 67

Итоги торгов в Группе НП РТС

Период	RTS Board (млн долл.)	ОАО «СПБ биржа» (млрд руб.)
Q1 2011	37,6	170,1
Q2 2011	31,8	101,2
Q3 2011	33,6	60,7
Q4 2011	31,7	87,0
Q1 2012	18,0	48,5
Q2 2012	11,2	20,7

Источник: НП РТС.

Таблица 68

Тарифы за проведение сделок на фондовом рынке ОАО «Санкт-Петербургская биржа»³⁰

№п/п	Комиссия биржи	Комиссия за клиринговое обслуживание	Комиссия расчетного депозитария	Комиссия за перерегистрацию ценных бумаг
1.	0,3 б.п.	0,4 б.п.	0,25 б.п.	0,295 б.п.
Сделки РЕПО				
2.	17,7 б.п.*T ³¹ /365 (не более 0,3 б.п.)	17,7 б.п.*T ³¹ /365 (не более 0,4 б.п.)	0,25 б.п.	14,75 б.п.*T ³¹ /365 (не более 0,295 б.п.)

Источники: НП РТС, ЗАО РДК.

³⁰ Указываются в базисных пунктах от объема сделки, с каждой стороны сделки. Применительно к сделкам с акциями ОАО «Газпром». Максимальное значение. Для сделок РЕПО взимаются от суммы первой части сделки.

³¹ T – срок сделки РЕПО (для внутридневных сделок равен одному дню).

Объем торгов в системе RTS Board традиционно отличается большим разбросом, вместе с тем в краткосрочной ретроспективе последних шести кварталов наблюдается значительный спад оборотов: по итогам первого полугодия объем сделок в этой системе составил 29,2 млн долл., что более чем в два раза меньше по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года. Аналогичная тенденция прослеживается и на фондовом рынке ОАО «Санкт-Петербургская биржа».

2.3.4. Учетная система

На российском фондовом рынке существуют два альтернативных способа учета прав на ценные бумаги, имеющие одинаковую юридическую силу: по лицевым счетам в системе ведения реестра и по счетам депо в депозитарии. Регистраторы, депозитарии, а также эмитенты, самостоятельно ведущие реестр своих акционеров, в совокупности образуют учетную систему фондового рынка. Регистраторская и депозитарная деятельность лицензируется.

Регистратор – профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг (сбор, фиксация, обработка, хранение и представление данных, составляющих систему ведения реестра владельцев ценных бумаг). Регистратор работает на основании договора с эмитентом ценных бумаг; лица, открывающие счета в реестре, не заключают договор с регистратором. Эмитент может вести реестр ценных бумаг самостоятельно, однако в случае, если количество его акционеров превышает 50 или если эмитент обязан публично раскрывать информацию о своей деятельности, он обязан передать ведение реестра регистратору, хотя при этом он продолжает отвечать за ведение реестра.

Депозитарий оказывает услуги по учету и удостоверению прав на ценные бумаги, учету и удостоверению передачи ценных бумаг, а также по хранению ценных бумаг (при документарной форме выпуска). Он осуществляет свою деятельность на основе договора с собственником ценных бумаг либо

лицом, имеющим иные права в отношении ценных бумаг (депозитарный договор).

В России произошло принятое в мировой практике разделение депозитариев на расчетные и кастодиальные. К расчетным относятся те депозитарии, которые осуществляют расчеты по ценным бумагам по результатам клиринга и проведение всех операций по счетам депо участников рынка ценных бумаг при исполнении сделок, совершенных через организаторов торговли. К кастодиальным депозитариям – все иные депозитарии.

Данные о количестве действующих лицензий регистраторов и депозитариев представлены в табл. 69.

В последние годы количество регистраторов и депозитариев имеет явную тенденцию к уменьшению. В первом полугодии 2012 г. количество регистраторов осталось без изменений, а количество депозитарных лицензий уменьшилось на 14 лицензии.

Следует отметить, что около 60% компаний, имеющих депозитарные лицензии, являются кредитными

Таблица 69

Лицензии регистраторов и депозитариев в 2010–2012 гг.

Вид деятельности	Период		
	2010	2011	1Н 2012
Регистраторская	45	40	40
Депозитарная	720	686	672

Источник: ФСФР России.

Таблица 70

Сочетание лицензий компаний, осуществляющих депозитарную деятельность (по итогам первого полугодия 2012 г.)

Брокерская	Дилерская	Доверительное управление	Депозитарная	КОЛИЧЕСТВО КОМПАНИЙ	Доля, %
			x	50	7,4
		x	x	3	0,4
	x		x	3	0,4
x			x	9	1,3
x	x		x	122	18,2
	x	x	x	0	0,0
x		x	x	4	0,6
x	x	x	x	481	71,6
ИТОГО				672	100

Рассчитано по данным ФСФР России.

организациями. Лишь 7,4% организаций, осуществляющих учет прав на ценные бумаги и хранение сертификатов ценных бумаг, имеют только одну лицензию на этот вид деятельности. Остальные 92,6% организаций сочетают депозитарную деятельность с другими видами профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг (табл. 70).

Наиболее частым сочетанием является совмещение депозитарной деятельности с брокерской, дилерской деятельностью и деятельностью

по управлению ценными бумагами. Представленное сочетание лицензий является во многом традиционным и в сравнении с итогами предыдущего года не претерпело изменений на качественном уровне.

В конце 2011 года в законодательство были внесены изменения, направленные на изменение в 2012–2013 годах сложившейся в России системы учета прав на ценные бумаги и предусматривающие появление нового участника учетной системы – центрального депозитария, а также предостав-

ление иностранным организациям, учитывающим ценные бумаги или владеющим ценными бумагами в интересах других лиц, возможности открытия в российских депозитариях счетов депо иностранного номинального держателя и счетов депо иностранного уполномоченного держателя. Созданная система заработает с момента присвоения юридическому лицу статуса центрального депозитария. На конец первого полугодия 2012 года центральный депозитарий в России не был создан.

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 правовыми актами (главным образом постановлениями

Правительства РФ и приказами ФСФР России), 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.

Важным событием первого полугодия 2012 года явилось вступление в силу федеральных законов «О центральном депозитарии», «Об организованных торгах», «О клиринге и клиринговой деятельности».

Ниже прилагается обзор наиболее значимых изменений первого полугодия 2012 года в нормативной правовой базе, связанной с регулированием рынка ценных бумаг.

3.1. Учет прав на ценные бумаги

1 января 2012 года вступил в силу федеральный закон «О центральном депозитарии»³², предусматривающий появление нового центра учетной системы – центрального депозитария.

В соответствии с законом статус центрального депозитария может быть присвоен только одному юридическому лицу, которое имеет лицензию небанковской кредитной организации и которое (правопреемник которого) на момент подачи заявления о присвоении статуса центрального

депозитария не менее трех лет осуществляло функции расчетного депозитария. При этом размер собственных средств центрального депозитария должен составлять не менее четырех миллиардов рублей. Присвоение лицу, соответствующему указанным требованиям, статуса центрального депозитария осуществляет ФСФР России.

Законом установлены требования к акционерам и органам управления центрального депозитария, к системе управления рисками, связанными

с осуществлением его деятельности. Также предусмотрено создание комитета пользователей услуг центрального депозитария, одной из функций которого является рассмотрение внутренних документов центрального депозитария, в том числе тарифов на его услуги.

Основной функцией центрального депозитария является централизованное хранение и учет прав на ценные бумаги, допущенные к организованным торгам. Для осуществления дан-

³² Федеральный закон от 07.12.2011 № 414-ФЗ «О центральном депозитарии».

ной функции законом предусмотрено следующее:

1) центральный депозитарий получает исключительное право открытия счетов номинального держателя в реестрах владельцев ценных бумаг, регистрация выпуска которых сопровождалась регистрацией проспекта, а также в реестре владельцев инвестиционных паев и ипотечных сертификатов участия, если правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом или ипотечным покрытием предусмотрена возможность их обращения на организованных торгах. Для того чтобы подчеркнуть особый статус данных счетов и исключительное право центрального депозитария на их открытие, эти счета получили в законе специальное наименование – «счета номинального держателя центрального депозитария». Другие депозитарии лишаются возможности открытия счетов номинального держателя в реестрах и для учета прав на соответствующие бумаги будут вынуждены становиться депонентами центрального депозитария;

2) в целях обеспечения окончательности записей по счету номинального держателя центрального депозитария в реестре при каждой операции по указанному счету, а в случае, если в течение дня таких операций не проводилось, то не реже одного раза в день, предусмотрено проведение сверок записей о количестве ценных бумаг между центральным депозитарием и держателем реестра. При этом установлено, что записи по лицевому счету номинального держателя цен-

трального депозитария в реестре, совершенные при исполнении операций без проведения сверки записей и (или) при наличии выявленных несоответствий, не имеют юридической силы и не влекут юридических последствий, включая все последующие записи в реестре. В случае неустранения выявленных несоответствий правильными признаются данные по результатам предыдущей сверки записей;

3) для учета прав на иностранные ценные бумаги центральный депозитарий получает право открывать в иностранных организациях счет лица, действующего в интересах других лиц;

4) облигации на предъявителя с обязательным централизованным хранением допускаются к обращению на организованных торгах только при условии, что централизованное хранение таких облигаций осуществляет центральный депозитарий.

Во исполнение федерального закона «О центральном депозитарии» Минфин России утвердил порядок³³ присвоения статуса центрального депозитария, который вступил в силу 12 июня 2012 года. Указанным порядком установлены требования, которым должен соответствовать соискатель для присвоения ему статуса центрального депозитария и список документов, который должен быть представлен в ФСФР России. Решение о присвоении соискателю статуса центрального депозитария или об отказе в присвоении соискателю статуса центрального депозитария принимает ФСФР России в срок, не превышающий четыре

месяца с даты подачи заявления и документов. После принятия решения о присвоении статуса центрального депозитария ФСФР России размещает на своем официальном сайте сведения о лице, которому присвоен статус центрального депозитария, с указанием его официального наименования на русском языке, адреса его места нахождения, номеров его контактных телефонов и факсов, адреса его официального сайта в информационно-телекоммуникационных сетях (в том числе в сети «Интернет») и даты принятия решения о присвоении статуса центрального депозитария.

Приказом ФСФР России от 28 июня 2012 года был утвержден порядок³⁴ учета в реестре владельцев ценных бумаг залога именных эмиссионных ценных бумаг и внесения в реестр изменений, касающихся перехода прав на заложенные именные эмиссионные ценные бумаги. Право залога на основании залогового распоряжения фиксируется путем внесения записи об обременении бумаг на лицевом счете залогодателя. При этом для отражения информации о залоге реестродержатель открывает залогодержателю счет в реестре.

Определены требования к содержанию записи об обременении и залогового распоряжения. Установленный порядок учета залога ценных бумаг распространяется как на регистраторов, так и эмитентов, самостоятельно ведущих реестр владельцев ценных бумаг. Они должны привести свою деятельность в соответствие с приказом в течение 3 месяцев с даты вступления его в силу.

³³ Приказ Минфина России от 13.04.2012 № 46н "Об утверждении Порядка присвоения статуса центрального депозитария".

³⁴ Приказ ФСФР России от 28.06.2012 № 12-52/пз-н «Об утверждении Порядка учета в реестре владельцев ценных бумаг залога именных эмиссионных ценных бумаг и внесения в реестр изменений, касающихся перехода прав на заложенные именные эмиссионные ценные бумаги» (не вступил в силу).

3.2. Противодействие неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком

В первом полугодии 2012 года были внесены изменения в сложившуюся ранее систему регулирования противодействия неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком.

11 мая 2012 года вступили в силу изменения³⁵ в приказ ФСФР России, определяющий перечень инсайдерской

информации, на основании которого инсайдеры должны формировать собственные перечни инсайдерской информации. Изменения коснулись прежде всего перечня инсайдерской информации эмитентов. К инсайдерской информации эмитентов стала относиться информация, содержащаяся в аудиторском заключении в отношении

годовой или промежуточной (квартальной) бухгалтерской (финансовой) отчетности (в том числе консолидированной), а также информация о заключении эмитентом договора о стратегическом партнерстве или иного договора, если заключение таких договоров может оказать существенное влияние на цену эмиссионных ценных бумаг эмитента.

3.3. Деятельность профессиональных участников

24 мая 2012 года ФСФР России приняла новое положение³⁶ о внутреннем контроле профессионального участника рынка ценных бумаг. Положение по сравнению с прежним нормативным правовым актом, устанавливающим требования к внутреннему контролю профессионального участника рынка ценных бумаг, было дополнено разделом о порядке осуществления внутреннего контроля в рамках противодействия неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком. Установлены требования к отчету о результатах осуществления внутреннего контроля в целях противодействия неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком, а также к уведомлению о подозрительной операции, которое

направляется по решению единоличного исполнительного органа в ФСФР России.

Еще одной новеллой данного положения является введение принципа непрерывности осуществления внутреннего контроля, вследствие чего определен порядок выполнения обязанностей контролера профессионального участника рынка ценных бумаг в период его временного отсутствия.

Кроме этого, установлен более широкий по сравнению с прежним нормативным правовым актом перечень обязанностей, которые при совмещении организацией профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг с иными видами деятельности могут дополнительно быть возложены на контролера профессионального участника рынка ценных бумаг. Так,

в соответствии с новым положением контролер профессионального участника рынка ценных бумаг вправе выполнять функции, связанные с осуществлением внутреннего контроля и (или) аудита соответствия обработки персональных данных соответствующим нормативным правовым актам или с осуществлением внутреннего контроля в биржевом посреднике, заключающем в биржевой торговле договоры, являющиеся производными финансовыми инструментами, базисным активом которых является биржевой товар.

В положении предусмотрена возможность использовать электронный документооборот с применением электронной подписи при подготовке, представлении, организации учета и хранения отчетов контролера.

³⁵ Приказ ФСФР России от 17.01.2012 № 12-2/пз-н "Об утверждении изменений в Перечень информации, относящейся к инсайдерской информации лиц, указанных в пунктах 1 - 4, 11 и 12 статьи 4 Федерального закона "О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации", утвержденный приказом ФСФР России от 12.05.2011 № 11-18/пз-н".

³⁶ Приказ ФСФР России от 24.05.2012 года № 12-32/пз-н "Об утверждении Положения о внутреннем контроле профессионального участника рынка ценных бумаг" (не вступил в силу).

3.4. Организованные торги

1 января 2012 года вступил в силу федеральный закон № 325-ФЗ «Об организованных торгах»³⁷ (далее – Закон о торгах), устанавливающий правовые основы деятельности по проведению организованных торгов, требования к лицам, осуществляющим организацию торгов, основы государственного регулирования и контроля за осуществлением деятельности по проведению организованных торгов.

В соответствии с Законом о торгах оказание услуг по проведению организованных торгов на товарном и (или) финансовом рынках может осуществляться на основании лицензии биржи или лицензии торговой системы. При этом, как и прежде, организованные торги, на которых заключаются договоры, являющиеся производными финансовыми инструментами, может проводить только биржа. Нормативным правовым актом ФСФР России могут быть установлены исключения из данного положения.

Для организаторов торгов установлены требования для получения лицензий и требования к деятельности данных субъектов. Определено,

что правила организованных торгов и иные указанные в Законе о торгах документы, а также все изменения к ним подлежат регистрации в ФСФР России.

Законом о торгах установлены особенности заключения на организованных торгах договоров с центральным контрагентом и с клиринговыми брокерами (клиринговый брокер – это участник клиринга, который является стороной по договорам, заключенным на основании заявок, поданных не в его интересах другим лицом – участником организованных торгов).

Осуществление деятельности по проведению организованных торгов с 1 января 2013 года допускается только на основании новых лицензий. При этом установлено, что организации, имеющие на 1 января 2013 года лицензии, на основании которых проводились организованные торги до вступления в силу Закона о торгах, обязаны привести свою деятельность в соответствие с новыми требованиями к 1 января 2014 года путем получения новой лицензии, предусмотренной Законом о торгах.

В связи с принятием Закона о торгах были внесены изменения³⁸ в отдельные законодательные акты, в частности в федеральные законы «О рынке ценных бумаг», «Об акционерных обществах», «О несостоятельности (банкротстве)».

Изменения в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» касаются допуска ценных бумаг к торгам. Если ранее под листингом ценных бумаг понималось их включение фондовой биржей в котировальный список, то теперь в соответствии с внесенными изменениями листинг определяется как допуск ценных бумаг ко всем организованным торгам. Листинг ценных бумаг без включения их в котировальный список вправе осуществлять любой организатор торговли, а листинг ценных бумаг путем их включения в котировальный список – как и прежде, только биржа. Включение в котировальный список ценных бумаг возможно только при наличии у биржи договора с эмитентом таких ценных бумаг (за исключением собственных бумаг и федеральных государственных ценных бумаг).

3.5. Клиринг

1 января 2012 года вступил в силу федеральный закон № 7-ФЗ «О клиринге и клиринговой деятельности» (далее – Закон о клиринге), устанавливающий правовые основы осуществления клиринга, требования к лицам, осуществляющим клиринговую деятельность и (или) функции центрального контрагента, основы государ-

ственного регулирования и контроля за осуществлением клиринговой деятельности.

Законом о клиринге определено, что функции центрального контрагента может осуществлять клиринговая организация или получившая соответствующую аккредитацию кредитная организация.

Для снижения рисков неисполнения обязательств участниками клиринга законом предусмотрены индивидуальное и коллективное клиринговое обеспечение. Участники клиринга вправе обеспечить исполнение своих обязательств путем формирования коллективного клирингового обеспечения – гарантийного фонда, который

³⁷ Федеральный закон от 21.11.2011 № 325-ФЗ "Об организованных торгах".

³⁸ Федеральный закон от 21.11.2011 № 327-ФЗ "О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с принятием Федерального закона "Об организованных торгах".

формируется за счет взносов участников клиринга.

Законом о клиринге запрещается совмещение клиринговой деятельности с производственной, торговой и страховой деятельностью. Клиринговые организации не могут вести реестр владельцев ценных бумаг и осуществлять доверительное управление акционерными и паевыми инвестиционными, а также негосу-

дарственными пенсионными фондами. Клиринг может осуществляться при использовании торговых счетов и клиринговых счетов.

Установлено, что клиринговая организация обязана обеспечивать свободный доступ к своим учредительным документам, к правилам клиринга, к своим годовым отчетам и иной указанной в Законе о клиринге информации.

Правила клиринга, а также все изменения к ним подлежат государственной регистрации в ФСФР России.

2. В развитие положений Закона о клиринге ФСФР России приняла ряд нормативных правовых актов³⁹, регулирующих порядок открытия и закрытия счетов, используемых при осуществлении клиринга и исполнении обязательств, допущенных к клирингу.

3.6. Рынок производных финансовых инструментов и репо

В развитие положений федерального закона «О рынке ценных бумаг» ФСФР России утвердила порядок⁴⁰ ведения реестра договоров, заключенных на условиях генерального соглашения (единого договора), и представления информации, необходимой для ведения реестра. Такой реестр ведется в отношении договоров репо, договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, заключенных не на организованных торгах, и договорах иного вида, заключенных не на организованных торгах.

Закон предусматривает возможность применения «ликвидационного неттинга» только для договоров, зарегистрированных в реестре.

Ведение указанного реестра осуществляется репозитарием, функции которого могут выполнять саморегулируемые организации, биржи или клиринговые организации, на основании договора, заключаемого со сторонами генерального соглашения. Все необходимые сведения представляются одной из сторон соглашения или иным назначенным ими лицом. В порядке определено содержание реестра и прописаны

процедуры представления информации о договорах, ее регистрации репозитарием и включения в реестр. Данный реестр предоставляется репозитарием каждый рабочий день в ФСФР России.

После размещения информации о лице, являющемся репозитарием, на официальном сайте ФСФР России, стороны генерального соглашения обязаны представить репозитарию информацию о неисполненных договорах, заключенных после 11 августа 2011 года на условиях генерального соглашения.

³⁹ Приказ ФСФР России от 09.02.2012 № 12-7/пз-н

"Об утверждении Порядка и условий открытия и закрытия клирингового и торгового товарных счетов, а также осуществления операций по указанным счетам" (вступает в силу 14.10.2012); Приказ ФСФР России от 15.03.2012 № 12-12/пз-н

"Об утверждении Положения об особенностях порядка открытия и закрытия торговых и клиринговых счетов депо, а также осуществления операций по указанным счетам" (вступает в силу 09.10.2012).

⁴⁰ Приказ ФСФР России от 28.12.2011 № 11-68/пз-н "Об утверждении Порядка ведения реестра договоров, заключенных на условиях генерального соглашения (единого договора), представления информации, необходимой для ведения указанного реестра и информации из указанного реестра, а также представления реестра договоров, заключенных на условиях генерального соглашения (единого договора) в федеральный орган исполнительной власти по рынку ценных бумаг" (не вступил в силу).

3.7. Противодействие легализации доходов, полученных преступным путем

ФСФР России 17 января 2012 года опубликовала информационное письмо⁴¹, разъяснившее, что профессиональные участники рынка ценных бумаг больше не должны представлять в ФСФР России для согласования правила внутреннего контроля, осуществляемого в целях противодействия легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма.

29 июня 2012 года Банк России⁴² обобщил практику применения

Федерального закона «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма» и принятых в соответствии с ним нормативных актов Банка России. Письмом Банка России, в том числе, разъясняются следующие вопросы. Определено, что лицо, с которым кредитная организация заключила договор поручительства или залога, чтобы обеспечить исполнение обязательств заемщика,

при отсутствии иных гражданско-правовых отношений не является ее клиентом и на него не распространяются требования по идентификации. Также разъяснено, что порядок фиксирования и хранения информации о представителях клиента может определяться кредитной организацией самостоятельно. При этом кредитные организации обязаны систематически обновлять информацию только о клиентах и выгодоприобретателях.

3.8. Налогообложение на рынке ценных бумаг

1 января 2012 года вступили в силу изменения⁴³ в Налоговый кодекс РФ в части налогообложения сделок РЕПО. С 1 января 2012 года в случае ненадлежащего исполнения (неисполнения) второй части РЕПО, а также досрочного расторжения

договора РЕПО участники операции РЕПО доходы от реализации (расходы по приобретению) ценных бумаг по первой части РЕПО учитываются на дату исполнения второй части РЕПО (установленную договором) или на дату досрочного расторжения до-

говора РЕПО по соглашению сторон. При этом установлено, что расходы в виде биржевых, брокерских и депозитарных комиссий, связанных с совершением операций РЕПО, уменьшают налоговую базу по операциям РЕПО.

⁴¹ Информационное письмо ФСФР России от 17.01.2012 № 12-СХ-02/1101 "Об изменении порядка утверждения правил внутреннего контроля, осуществляемого в целях противодействия легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма, и исключения процедуры согласования данных правил".

⁴² Информационное письмо Банка России от 29.06.2012 № 20 "Обобщение практики применения Федерального закона "О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма" и принятых в соответствии с ним нормативных актов Банка России".

⁴³ Федеральный закон от 21.11.2011 № 330-ФЗ "О внесении изменений в часть вторую Налогового кодекса Российской Федерации, статью 15 Закона Российской Федерации "О статусе судей в Российской Федерации" и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации".

3.9. Раскрытие и представление информации на рынке ценных бумаг

1. 2 марта 2012 года вступило в силу новое положение⁴⁴ о раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг. Положение регулирует состав, порядок и сроки обязательного раскрытия информации акционерных обществ, раскрытия данных на этапах эмиссии, а также в форме проспекта ценных бумаг, сводной бухгалтерской (консолидированной финансовой) отчетности эмитента, ежеквартального отчета указанного лица и сообщений о его существенных фактах.

В положении более подробно по сравнению с предыдущим прописана процедура раскрытия информации в форме сообщений о существенных фактах, в том числе указано, какие сведения должны быть в конкретном сообщении о существенном факте.

Действие положения распространяется на всех эмитентов, в том числе иностранных эмитентов, включая

международные финансовые организации, размещение и (или) обращение ценных бумаг которых осуществляется в Российской Федерации, за исключением Банка России и эмитентов российских государственных и муниципальных ценных бумаг.

Новеллой является возможность раскрытия информации не только на русском, но и на английском языке, например, для подлежащей раскрытию информации о ценных бумагах иностранного эмитента на сайте российской фондовой биржи, допустившей к торгам такие ценные бумаги иностранного эмитента.

2. С 3 февраля 2012 года вступило в силу положение⁴⁵ о требованиях к уведомлениям, которые направляются определенными в Федеральном законе «О рынке ценных бумаг» лицами, имеющими отношение к эмитенту, который обязан публично раскрывать или представлять информацию в со-

ответствии с федеральным законом «О рынке ценных бумаг». Установлены формы, сроки и порядок направления таких уведомлений. Они отправляются соответствующему эмитенту и ФСФР России на бумажном и электронном носителях либо в форме электронного документа, подписанного электронной подписью. Уведомление также может быть направлено через специальное информационное агентство, уполномоченное на проведение действий по раскрытию информации на рынке ценных бумаг.

3. 17 февраля 2012 года вступил в силу приказ⁴⁶ ФСФР России, устанавливающий правила представления информации о ценных бумагах и производных финансовых инструментах, предназначенных для квалифицированных инвесторов. Определен перечень лиц, которым информация для квалифицированных инвесторов может представляться.

⁴⁴ Приказ ФСФР РФ от 04.10.2011 № 11-46/пз-н "Об утверждении Положения о раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг".

⁴⁵ Приказ ФСФР России от 04.10.2011 № 11-44/пз-н "Об утверждении Положения о требованиях к содержанию, форме, сроку и порядку направления уведомлений лиц, указанных в пунктах 19 - 22 статьи 30 Федерального закона "О рынке ценных бумаг", содержащих информацию, предусмотренную пунктами 19 - 22 статьи 30 Федерального закона "О рынке ценных бумаг" (ред. от 26.01.2012).

⁴⁶ Приказ ФСФР России от 06.12.2011 № 11-65/пз-н «О представлении информации о ценных бумагах и производных финансовых инструментах».

4. Система регулирования

4.1. Федеральная служба по финансовым рынкам

Государственным регулирующим органом на российском рынке ценных бумаг в настоящий момент является Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР России).

Деятельность ФСФР России регулируется федеральным законом «О рынке ценных бумаг» и Положением о ФСФР России, утвержденным постановлением Правительства РФ от 29.08.2011 года № 717⁴⁷ (далее – Положение о ФСФР России).

ФСФР России осуществляет нормативно-правовое регулирование, контроль и надзор в сфере финансовых рынков (за исключением банковской и аудиторской деятельности), в сфере страховой деятельности, кредитной кооперации и микрофинансовой деятельности, деятельности товарных бирж, биржевых посредников и биржевых брокеров, формирования и инвестирования средств пенсионных накоплений, в том числе включенных в выплатной резерв, обеспечению государственного контроля за соблюдением требований законодательства Российской Федерации о противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком.

Полномочия в области страховых организаций были переданы ФСФР России указом Президента РФ № 270 от 04.03.2011 года. Вместе с тем функциональная самостоятельность ФСФР России в новом Положении о ФСФР России была ограничена: принятие нормативно-правовых актов, устанавливающих порядок лицензирования различных видов деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг, нормы допуска ценных бумаг к их публичному размещению, обращению, порядок и сроки раскрытия информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг, обязательные для профессиональных участников требования, направленные на исключение конфликта интересов, теперь возможно только по согласованию с Минфином России.

ФСФР России осуществляет регулирование всех основных субъектов фондового рынка: эмитентов, профессиональных участников, институтов коллективного инвестирования, а в некоторых аспектах и инвесторов.

Как орган исполнительной власти она подчиняется Правительству РФ, которое имеет право приостановить действие или отменить любой акт ФСФР России.

В отношении эмитентов ФСФР России по согласованию с Минфином России имеет полномочия по утверждению стандартов эмиссии ценных бумаг, утверждению порядка государственной регистрации ценных бумаг и отчетов об итогах выпуска, регистрации выпусков ценных бумаг и отчетов об итогах выпуска, а также проспектов ценных бумаг (за исключением государственных и муниципальных ценных бумаг). ФСФР России также проводит проверки эмитентов, в случае нарушений выдает им предписания, а при необходимости может приостанавливать эмиссию ценных бумаг и обращаться с иском в суд о признании выпуска ценных бумаг недействительным.

В отношении профессиональных участников рынка ценных бумаг ФСФР России осуществляет лицензирование профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, регистрирует некоторые внутренние документы профессиональных участников, ведет реестр профессиональных участников рынка ценных бумаг. Она также проводит проверки профессиональных участников, при необходимости может выдавать им предписания, запрещать или ограничивать проведение отдельных операций на рынке ценных бумаг,

⁴⁷ Постановление Правительства РФ от 29.08.2011 № 717 "О некоторых вопросах государственного регулирования в сфере финансового рынка Российской Федерации" (вместе с "Положением о Федеральной службе по финансовым рынкам").

наконец, приостанавливать или аннулировать лицензии нарушителей.

В отношении институтов коллективного инвестирования ФСФР России регистрирует правила доверительного управления ПИФ и правила доверительного управления ипотечным покрытием, правила НПФ, документы специализированных депозитариев. ФСФР России проводит проверки деятельности всех указанных выше субъектов и выдает им предписания, согласовывает нормативные правовые акты Минфина России, предусматривающие требования к структуре активов акционерных инвестиционных фондов и паевых инвестиционных фондов.

ФСФР России также устанавливает порядок расчета рыночной стоимости активов и стоимости чистых активов, в которые инвестированы средства пенсионных накоплений, сформи-

рованные в НПФ, а по согласованию с Министерством финансов Российской Федерации – порядок расчета результатов инвестирования средств пенсионных накоплений для их отражения на пенсионных счетах физических лиц, стандарты распространения, представления или раскрытия информации о деятельности НПФ. По согласованию с Минздравсоцразвития России ФСФР России устанавливает формы отчетов НПФ, порядок и сроки их представления, а также обязательные условия договора доверительного управления, заключаемого НПФ с управляющей компанией, утверждает типовую форму договора об оказании услуг специализированного депозитария в отношении средств пенсионных накоплений.

Кроме того, ФСФР России устанавливает формы отчетов управляющих компаний, специализированных депо-

зитариев и актуариев, порядок и сроки их представления.

ФСФР России также издает методические материалы и рекомендации по вопросам, отнесенным к ее компетенции и обобщает практику применения законодательства в установленной сфере деятельности. Она имеет право при необходимости обращаться в суд и в арбитражный суд с исками и заявлениями. Важной функцией ФСФР России является право рассматривать дела об административных правонарушениях, отнесенные к ее компетенции, а также применять меры ответственности, установленные законодательством об административных правонарушениях.

Полномочия ФСФР России не распространяются на вопросы эмиссии и обращения государственных и муниципальных ценных бумаг.

4.2. Министерство финансов Российской Федерации

Министерство финансов Российской Федерации выполняет функции по реализации государственной политики в сфере финансовых рынков и вместе с ФСФР России осуществляет нормативно-правовое регулирование в этой сфере.

Согласно действующему Положению о Министерстве финансов (утверждено Постановлением Правительства РФ от 30.06.04 № 329) 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. Вместе с тем Минфин России сам выполняет функции эмитента федеральных государственных ценных бумаг.

В 2011 году Министерство финансов приобрело полномочия⁴⁸ по нормативно-правовому регулированию финансовых рынков: оно по согласованию с ФСФР России устанавливает обязательные квалификационные требования к работникам профессиональных участников рынка ценных бумаг, требования к квалифицированным инвесторам, к размеру и порядку расчета собственных средств профессиональных участников, инвестиционных фондов и управляющих компаний, к структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов.

Министерство финансов выступает регулирующим органом в отношении

государственных ценных бумаг субъектов РФ и муниципальных ценных бумаг – осуществляет государственную регистрацию условий эмиссии и обращения таких ценных бумаг, утверждает стандарты раскрытия информации об этих бумагах.

Также Минфин России остается регулятором в сфере инвестирования пенсионных накоплений для финансирования накопительной части трудовой пенсии.

Кроме того, Минфин России принимает нормативные правовые акты по вопросам порядка ведения бухгалтерского учета и составления бухгалтерской отчетности и осуществляет аккредитацию рейтинговых агентств по их заявлению.

⁴⁸ Постановление Правительства РФ от 29.08.2011 № 717 "О некоторых вопросах государственного регулирования в сфере финансового рынка Российской Федерации".

4.3. Центральный банк Российской Федерации

Центральный банк не входит в систему органов исполнительной власти и осуществляет свою деятельность на основании специального закона «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)». Его полномочия в отношении регулирования коммерческих банков определены также законом «О банках и банковской деятельности». 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. В отношении деятельности кредитных организаций как профессиональных участников рынка ценных бумаг Банк России фактически устанавливает правила проведения отдельных операций (например, правила осуществления депозитарного учета и т.п.). Наконец,

посредством участия в капитале инфраструктурных организаций на рынке ценных бумаг (например, ОАО Московская биржа) Банк России осуществляет «косвенное регулирование» рынка ценных бумаг.

Банк России также устанавливает правила проведения банковских операций, устанавливает правила бухгалтерского учета и отчетности для банковской системы РФ.

Таким образом, хотя регулирующие полномочия Банка России в отношении участников рынка ценных бумаг напрямую распространяются только на кредитные организации, оперирующие на этом рынке, в целом влияние этого института на финансовом рынке весьма велико. Используя указанные выше полномочия, Банк России, по сути, является вторым по значимости государственным регулятором рынка ценных бумаг.

4.4. Министерство здравоохранения и социального развития Российской Федерации

В соответствии с Положением о Министерстве здравоохранения и социального развития Российской Федерации, утвержденным постановлением Правительства РФ от 30.06.2004 № 321, Минздравсоцразвития России осуществляет функции по выработке го-

сударственной политики и нормативно-правовому регулированию, в том числе в сфере пенсионного обеспечения, негосударственного пенсионного обеспечения, социального страхования.

Минздравсоцразвития России принимает нормативные правовые

акты, устанавливающие требования к пенсионным схемам, применяемым для негосударственного пенсионного обеспечения, утверждает типовые страховые правила негосударственного пенсионного фонда.

4.5. Иные государственные органы

Система правоприменения на рынке ценных бумаг включает также нало-

говые органы, органы финансового контроля и мониторинга, антимоно-

польный орган, судебную систему, правоохранные органы.

5. Календарь основных событий первого полугодия 2012 г.

Январь	
01	Вступил в силу Федеральный закон № 325-ФЗ «Об организованных торгах»
01	Вступил в силу Федеральный закон № 414-ФЗ «О центральном депозитарии»
01	Вступил в силу Федеральный закон № 7-ФЗ «О клиринге и клиринговой деятельности» от 07.02.2011
16	Рейтинговое агентство FITCH объявило об ухудшении прогноза по кредитному рейтингу России с «позитивного» до «стабильного»
23	ФСФР рассмотрела обстоятельства, связанные с техническим сбоем, произошедшим на ФБ ММВБ 19 декабря 2011 года. Бирже предписано провести аудит технических средств проведения торгов с привлечением независимых экспертов
23	Сбербанк России и ИК «Тройка Диалог» объявили о завершении сделки: Сбербанк стал 100%-ным владельцем инвестиционной компании
26	Группа «ММВБ-РТС» объявила о планах по внесению изменений в процедуру исключения эмитентов из списка ценных бумаг, допущенных к торгам
31	Объявлено о приобретении ЕБРР крупного пакета акций ОАО «ММВБ-РТС»
Февраль	
02	В СМИ появилась информация о размещении на российском фондовом рынке суверенных облигаций Азербайджана и Черногории
02	На форуме «Россия 2012» Председатель Правительства РФ дал поручение ОАО «Банк ВТБ» проработать вопрос об обратном выкупе акций у участников «народного IPO» по цене размещения. Отмечен кратковременный всплеск котировок акций банка
04	В Москве на Болотной площади состоялся массовый митинг оппозиции, на Поклонной горе собрался митинг в поддержку властей
09	НАУФОР направила в ФСФР России письмо с предложениями по пересмотру существующей системы проверок и применения штрафных санкций в отношении профучастников
13	Представитель Банка России сообщил о планах проведения IPO ОАО «Московская Биржа» в четвертом квартале 2012 г. и об ориентировочной капитализации после размещения – не менее 6 млрд долл.
13	В Группе «Московская Биржа» начат перевод торгов государственными облигациями РФ в ЗАО «ФБ ММВБ»
14	НАУФОР направила в Госдуму РФ предложения по приоритетам финансового законодательства на 2012 год, выделив меры стимулирования внутреннего инвестора и упрощения процедуры эмиссии
14	Рейтинговое агентство Moody's пересмотрело кредитные рейтинги девяти европейских стран: снижены рейтинги Испании, Италии, Мальты, Португалии, Словакии и Словении. Рейтинги Австрии, Великобритании и Франции сохранились на высшем уровне, прогноз изменился со «стабильного» на «негативный»
17	ФСФР России проинформировала профучастников о намерении до 1 марта 2012 года наладить сервис приема отчетности после технического сбоя, продолжавшегося с 27 декабря 2011 года. В этот же день НАУФОР передала регулятору 2792 комплекта отчетности, хранившегося на сервере НАУФОР в период данного сбоя
23	Рейтинговое агентство Fitch снизило кредитный рейтинг Греции до уровня C (преддефолтное состояние)
27	Рейтинговое агентство S&P снизило кредитный рейтинг Греции до уровня SD (выборочный дефолт)
30	Наблюдательный Совет ЗАО «НРД» одобрил сделку по приобретению акций ЗАО «ДКК»

5. КАЛЕНДАРЬ ОСНОВНЫХ СОБЫТИЙ ПЕРВОГО ПОЛУГОДИЯ 2012 Г.

Март	
04	Выборы Президента РФ
05	ОАО «Банк ВТБ» объявил параметры обратного выкупа акций у лиц, ставших акционерами банка в период IPO в 2007 г., в том числе максимальную сумму выкупа – 500 тыс. руб. и период выкупа – до 13 апреля
05	Прошли массовые акции протеста в связи с прошедшими президентскими выборами, которые сопровождались столкновениями с полицией и задержаниями демонстрантов
05	Рейтинговое агентство Fitch сделало заявление о том, что реализация предвыборных обещаний победившего кандидата в президенты РФ может обойтись за шесть лет в 8% ВВП
05	Распространено исследование, из которого следует, что дефолт Греции будет стоить еврозоне 1 трлн евро
06	Произошло глубокое снижение российских фондовых индексов акций
13	На Гонконгской фондовой бирже на один день приостановлены торги акциями UC Rusal plc.
13	Рейтинговое агентство Fitch повысило кредитный рейтинг Греции до уровня В- с прогнозом «стабильный»
13	ФСФР России наложила штраф в размере 700 тыс. руб. на ЗАО «ФБ ММВБ» за неполное представление документов по запросу службы
14	НАУФОР подписала соглашение с Банком России о взаимодействии и обмене информацией в области контроля финансового положения профессиональных участников рынка ценных бумаг
27	В Группе «Московская Биржа» вступили в силу новые правила листинга, которыми, в том числе, предусмотрены новые процедуры исключения ценных бумаг из списков ценных бумаг, допущенных к торгам
30	Совет директоров НАУФОР утвердил Стандарты безопасности персональных данных для профучастников, разработанных ассоциацией и получивших согласование ФСБ России
Апрель	
03	НАУФОР представила поправки в законодательство об упрощении процедуры эмиссии на рабочей группе по созданию МФЦ под руководством А.С. Волошина
04	Банк России объявил о прекращении с 1 марта 2012 года деятельности ОФБУ, действительность действующих договором доверительного управления сохраняется до момента их истечения
06	В НАУФОР состоялось совещание с участниками рынка и представителями регулирующих органов о подходах к регулированию розничного рынка форекс
10	ФСФР России проинформировала всех заинтересованных лиц о появлении в сети интернет сайта-клона, повторяющего дизайн и структуру официального сайта службы с размещением на стартовой странице недостоверного проекта приказа
11	Представитель группы «ММВБ-РТС» сообщил о планах организации прямого доступа к торгам из Лондона
11	ФСФР России сообщила о принятии к исполнению за первый квартал 2012 года только в отношении АООТ «МММ» 14 обращений от граждан, что соответствует показателям за весь 2011 год, и призвала внимательно относиться к вопросу инвестирования денежных средств
16	Минздравсоцразвития выступило с предложением отменить обязательную накопительную часть пенсии, не меняя существующую ставку отчислений
17	НАУФОР и Государственный университет Министерства финансов РФ подписали соглашение о создании базовой кафедры
18	Объявлены итоги обратного выкупа акций ОАО «Банк ВТБ»: удовлетворено 74,3 тыс. заявок, общая сумма, потраченная на выкуп, составила 11,4 млрд руб., средний размер заявки – 152,5 тыс. руб.
23	В секторе «Основной рынок» группы ММВБ-РТС с 17:45 до 21:30 произошел технический сбой, в результате которого прекратилось обновление информации в таблицах заявок и сделок на рабочих местах участников. Биржа признала ситуацию чрезвычайной
24	ФСФР России рекомендовала бирже ММВБ-РТС принять кадровые решения для укрепления ИТ и меры административного воздействия в отношении руководителей, отвечающих за работу информационно-технологического комплекса
26	Рейтинговое агентство S&P снизило прогноз кредитного рейтинга Индии со «стабильного» до «негативного»
28	Рейтинговое агентство S&P снизило кредитный рейтинг Испании на два пункта до BBB+
Май	
02	Рейтинговое агентство S&P повысило кредитный рейтинг Греции до CCC с прогнозом «стабильный»
06	В Москве прошли массовые акции протеста в связи с предстоящим вступлением в должность Президента РФ, которые сопровождались беспорядками и задержаниями демонстрантов. Влияние на поведение фондовых индексов не отмечено
08	Активисты оппозиции разбили мобильный лагерь на Чистых прудах в Москве около памятника Абаю Кунанбаеву
08	На срочном рынке FORTS и в секторе рынка Standard группы «ММВБ-РТС» с 10:00 до 10:30 произошел технический сбой из-за нештатного характера отработки одной из предусмотренных системой процедур проверки целостности и доступности информации
12	Рейтинговое агентство FITCH заявило о намерении пересмотреть рейтинги всех стран еврозоны в сторону понижения, если Греция покинет еврозону вследствие политического кризиса или из-за невыполнения финансовых обязательств перед кредиторами

14	Состоялся Совет директоров ОАО «ММВБ-РТС», на котором в рамках обсуждения вопроса о ходе подготовки к IPO была отмечена значимость реализации на бирже проекта Т+3
15	МВФ заявил о возможности выхода Греции из зоны евро. Появились многочисленные комментарии и прогнозы кризиса еврозоны. Мировые фондовые рынки отреагировали падением индексов. Российские сводные фондовые индексы акций испытали глубокое падение
15	ФСФР России объявила о возврате без рассмотрения компании Pakva Investments Limited требования о принудительном выкупе акций ОАО «Седьмой континент» и о направлении предписаний в адрес обеих компаний о запрете совершать действия по выкупу ценных бумаг ОАО «Седьмой континент»
16	Председатель Банка России сообщил, что за период январь-апрель чистый отток частного капитала составил 42 млрд долл.
16	Сотрудниками правоохранительных органов ликвидирован лагерь оппозиции «Оккупай Абай» на Чистых прудах в Москве, накануне постановление о ликвидации было выдано Басманным судом Москвы
16	ФСФР наложила штраф в размере 300 тыс. руб. на ЗАО «ФБ ММВБ»
17	Полиция и ОМОН разогнали лагерь оппозиции на Кудринской площади в Москве, который сформировался после разгона лагеря на Чистых прудах
17	НАУФОР направила в адрес ФСФР России письмо о допуске на российский рынок международных расчетных систем, в котором заявила, что решение об открытии счетов номинального держателя международными централизованными системами преждевременно до создания российского ЦД
21	Начался переход расчетов по ценным бумагам по сделкам, совершенным в секторе Standard, из ДКК в НРД
21	Объявлен новый состав Правительства РФ, число министров увеличено с 19 до 21, обновлено три четверти состава. На фоне высокой волатильности рынка, обусловленной внешними факторами, событие осталось для рынка незамеченным
24	Президент РФ подписал распоряжение об отмене планировавшейся приватизации в энергетическом секторе
25	Создан Совет финансового рынка, куда вошли руководители НАУФОР, НП РТС, НЛУ, НАПФ, НФА, ПАРТАД, ВСС, НАУМИР
30	НАУФОР провела заседание рабочей группы в связи с планами биржи ММВБ-РТС к переходу на расчеты Т+N
31	В СМИ появилась информация о том, что НП РТС планирует консолидировать до 60% акций ОАО «Санкт-Петербургская биржа»
31	НАУФОР возобновила консультации с ФСФР России о снижении требований к собственным средствам профучастников в связи с появлением нового проекта приказа ФСФР России, ужесточающего расчет
Июнь	
01	В Москве состоялась ежегодная конференция НАУФОР «Российский фондовый рынок»
07	На заседании Правительства РФ одобрено внесение изменений в прогнозный план приватизации федерального имущества. Планируемые доходы от приватизации в 2012 г. могут составить около 300 млрд руб.
07	Рейтинговое агентство FITCH снизило кредитный рейтинг Испании на три ступени до BBB
09	Рейтинговое агентство Moody's выступило с заявлением о том, что в случае выхода Греции из зоны евро, оно пересмотрит рейтинги всех стран, включая государства с высшими рейтингами
12	Оппозиция проводит в Москве «Марш миллионов». Накануне у активистов протестного движения были проведены обыски в квартирах. Влияние на поведение фондовых индексов не отмечено
12	Вступил в силу приказ Минфина России от 13.04.2012 № 46н «Об утверждении Порядка присвоения статуса центрального депозитария»
14	Рейтинговое агентство Moody's понизило кредитный рейтинг Испании на три ступени до Baa3 с прогнозом «негативный»
14	Рейтинговое агентство Moody's понизило кредитный рейтинг Кипра на две ступени до Ba3 с прогнозом «негативный»
20	Годовое общее собрание акционеров ОАО «ММВБ-РТС» утвердило решение об изменении фирменного наименования и разделение полномочий Президента и Председателя Правления. Председатель Правления становится единоличным исполнительным органом, на этот пост избран Александр Афанасьев, президентом – Рубен Аганбегян.
20	Объявлено о том, что первый заместитель Председателя Правления ОАО «ММВБ-РТС» Роман Горюнов покидает свой пост и возглавит НП РТС
27	Рабочая группа НАУФОР подготовила и направила бирже ММВБ-РТС позицию по вопросу введения расчетов Т+N с точки зрения брокерского бизнеса
29	Зарегистрировано изменение названия группы ММВБ-РТС на ОАО «Московская Биржа ММВБ-РТС» (сокращенно – ОАО «Московская Биржа»)

Для заметок