

ОБЗОР «РЫНОК БРОКЕРСКИХ ОРГАНИЗАЦИЙ. ПРОГНОЗ ДО 2021 ГОДА»



Ногин Юрий

Старший директор рейтингов
инвестиционных посредников и
инфраструктуры финансового рынка

Тел. +7 (495) 122-22-55 (106)

E-mail: nogin@ra-national.ru

Сергей Гришунин

Управляющий директор рейтинговой
службы

Тел. +7 (495) 122-22-55 (126)

E-mail: grishunin@ra-national.ru

Контакты для СМИ

Михаил Тегин

Тел. +7 (495) 122-22-55 (143)

E-mail: tegin@ra-national.ru

Термины и сокращения

НРА, Агентство –
ООО «Национальное рейтинговое
агентство»

МСБ – малый и средний бизнес

ОФЗ – облигации федерального займа

ОСНОВНЫЕ ТЕЗИСЫ

- **Рост объемов биржевых торгов:** за 6 мес. 2020 г. обороты торгов на Московской бирже увеличились на 91% по сравнению с 2019 г. благодаря усилению интереса частных инвесторов к доходу, который существенно превышал бы инфляцию при приемлемом уровне риска. Внимание к фондовому рынку подогревалось снижением процентных ставок банковских депозитов вслед за ключевой ставкой Банка России.
- **Поиск альтернативных вкладам инвестиционных решений (в том числе, приобретение иностранных ценных бумаг)** будет способствовать росту объемов торгов и, как следствие, повышению финансовых результатов брокерских организаций в 1,7 раза в 2021 г.
- **Чистая прибыль брокерских организаций удвоится в 2021 г.:** ожидается рост ключевых показателей операционной эффективности в условиях сохранения низких процентных ставок (до 6%).
- **Рост клиентской базы брокерских организаций возможен за счет** повышения удобства использования мобильных приложений, применения технологии «Единого брокерского счета¹» и усиления присутствия брокеров на финансовых маркетплейсах.

РОСТ ОБЪЕМОВ ТОРГОВ ВОПРЕКИ ПАНДЕМИИ

Реакция российских инвесторов на фондовых рынках в период финансового кризиса 2020 г., связанного с пандемией COVID-19, отличалась от таковой в кризисы 2008 и 2014 гг. В этом году вместо панических продаж наблюдались покупки сильно подешевевших акций (особенно нефтегазовых компаний). Рост спроса на такие ценные бумаги во многом происходил за счет физических лиц, которых перестала устраивать доходность банковских депозитов.

Уже за первое полугодие 2020 г. объем торгов акциями на Московской бирже превзошел результат 2019 г. Объем торгов долевыми инструментами на данной площадке к концу года может увеличиться на 98% по сравнению с предыдущим годом и достигнуть 24 трлн руб.

¹ Возможность совершать торговые операции на разных площадках и рынках с одного брокерского счета.

За аналогичный период оборот торгов ОФЗ на Московской бирже составил 75% от всего объема торгов ОФЗ в 2019 г. На конец 2020 г. при сохранении текущего курса денежно-кредитной политики объем торгов гособлигациями может достигнуть 10 трлн руб.

Сектор «Негосударственных облигаций» рос относительно спокойными темпами – на 58% от объема торгов за 2019 г. Однако не стоит исключать возможности того, что бурный рост интереса к риску (*рынку акций*) в 2020-2021 гг. будет стимулировать инвесторов возвращаться к более консервативным стратегиям после 2021 г. Это может привести к росту объемов торгов на рынке облигаций до 10 трлн руб.

Таблица 1. Объем торгов на Московской бирже в 2019 г. — 1 полугодии 2020 г. и прогноз на 2021 г.*

Рынок	2019 г.	6 мес. 2020 г.	Оценка 2020 г.	Прогноз 2021 г.
Секция «Акции и паи»	12,1	13,3	24,0	28,8
Секция «ОФЗ»	7,2	5,4	9,7	11,7
Секция «Облигации, кроме ОФЗ»	3,4	2,0	3,7	4,4

Расчеты НРА; Источник: данные Московской биржи; единица измерения: трлн руб.

*Объемы торгов в секторах фондового рынка Московской биржи учитывают только вторичные торги (без новых размещений и сделок РЕПО).

Основными драйверами роста объемов торгов на российских фондовых биржах будут:

- Низкая доходность вкладов (, находящаяся на уровне близком к официальной инфляции или ниже её, стимулирует население и бизнес к поиску альтернативных банковским депозитам вложений для сохранения и преумножения средств;
- Агрессивные рекламные кампании профучастников фондового рынка, направленные на привлечение розничных инвесторов. Этот интерес будет нацелен, прежде всего, на средства физлиц в объеме примерно 3,4 трлн руб., которые могут высвободиться из банковских вкладов в 2020-2025 гг.²
- Возможность приобретения иностранных ценных бумаг на российских торговых площадках (*диверсификация страновых рисков*). Московская биржа с 24 августа запустила торговлю акциями крупнейших американских корпораций, Санкт-

² Данная оценка основана на расчетах, которые исходят из следующих предположений: (1) приток средств физлиц в банковские депозиты в период до 2025 г. сохранится в среднем на уровне 2020 г., (2) приток средств на фондовый рынок будет неравномерным от года к году (*от 25% до 40% средств с банковских депозитов в разные годы*), (3) приток средств частных инвесторов на фондовый рынок будет замедляться с 2023 по 2025 гг. вследствие насыщения рынка.

Петербургская биржа с 21 августа – акциями немецких компаний;

- Стимулирование развития сектора МСБ Правительством РФ через создание льготных условий для выпуска облигаций, что приведет к увеличению числа эмитентов на биржах и росту рынка высокодоходных облигаций.

Рост интереса инвесторов к рынку акций сохранится и в 2021 г., однако этот процесс может привести к «перегреву» рынка в последующие годы вследствие того, что, с одной стороны, спрос на долевые инструменты будет подогрев розничными инвесторами, а с другой, фундаментальные показатели деятельности компаний будут находиться не на самом высоком уровне. Это создает риски обвала рынка акций в случае реализации негативных сценариев прохождения второй глобальной волны пандемии COVID-19.

СТАБИЛЬНОСТЬ БРОКЕРСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

Основные показатели деятельности брокерских организаций будут повышаться в 2020 и 2021 гг. вследствие роста объема торгов на биржах.

Таблица 2. Основные показатели рынка брокерских организаций (по ОСБУ)

Показатель	2019 г.	6 мес. 2020 г.	Оценка 2020 г.	Прогноз 2021 г.
Капитал	95,4	100,3	109,2	134,4
Операционные доходы*	62,4	31,8	64,3	85,0
в т.ч. комиссионные доходы	31,3	17,7	38,9	54,5
Операционные расходы*	-53,1	-24,9	-49,8	-59,8
Чистая прибыль	12,2	5,6	14,5	25,2

Расчеты НРА; Источник: данные отчетности брокеров по ОСБУ; единица измерения: млрд руб.

*Под операционными доходами понимается совокупность торговых, инвестиционных и комиссионных доходов, а под расходами – затраты на оплату труда, прямые, процентные, общие и административные расходы.

Термины и сокращения

Обеспеченность капиталом – отношение разницы между собственным капиталом и минимальным необходимым для надлежащей работы объемом капитала (100 млн руб. на 1 брокерскую

В качестве одного из драйверов роста показателей операционной деятельности брокерских компаний можно отметить внедрение института инвестиционных советников, который позволит организациям: (1) иметь дополнительный источник прибыли и (2) диверсифицировать доходную базу.

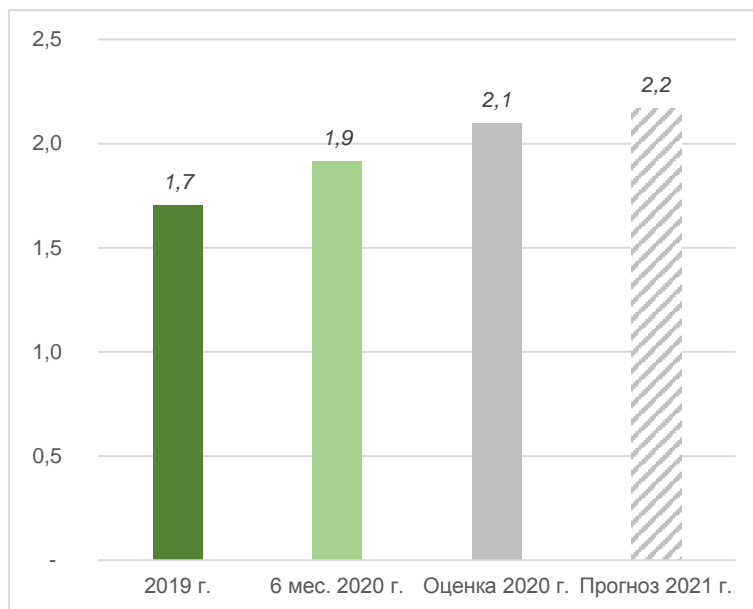
организацию)
операционным расходам;

CTI (*Costs to Income*) –
отношение операционных
расходов к операционным
доходам;

ROE (*Return on Equity*) –
рентабельность собственного
капитала.

к ОБЕСПЕЧЕННОСТЬ КАПИТАЛОМ

Рисунок 1. Динамика показателя «Обеспеченность капиталом»
брокерских организаций



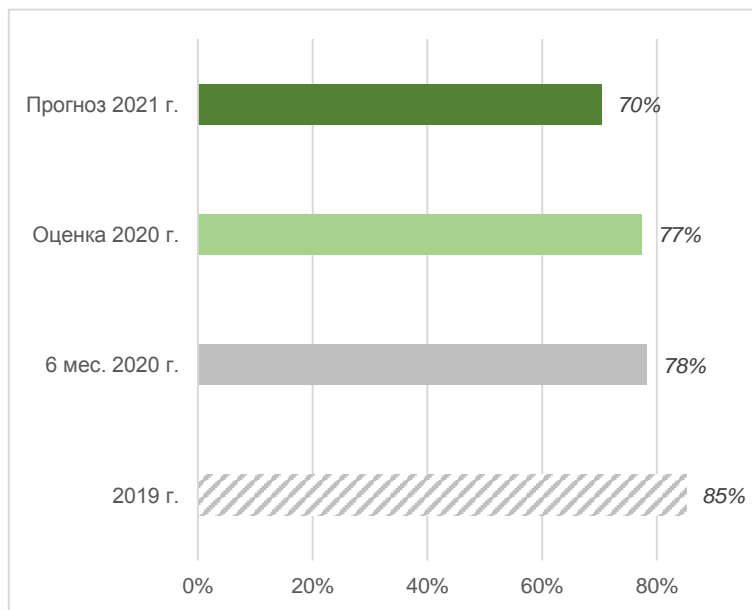
Расчеты НРА; Источник: данные отчетности брокеров по ОСБУ; единица измерения: годы

Брокерские организации смогут не менее 2-х лет поддерживать обеспеченность собственного капитала для надлежащего функционирования и соответствия требованиям Банка России, покрывать в случае необходимости собственные операционные расходы капиталом в условиях отсутствия внешней поддержки, наличия новых клиентов и нулевой доходности (*стрессовый сценарий*).

Такой прогноз основывается на предпосылке о том, что темп роста прибыли (*в основном за счет комиссионных доходов, которые имеют прямую корреляцию с объемами клиентских оборотов*) брокерских организаций будет опережать скорость увеличения операционных расходов.

СТІ

Рисунок 2. Динамика показателя «СТІ» брокерских организаций



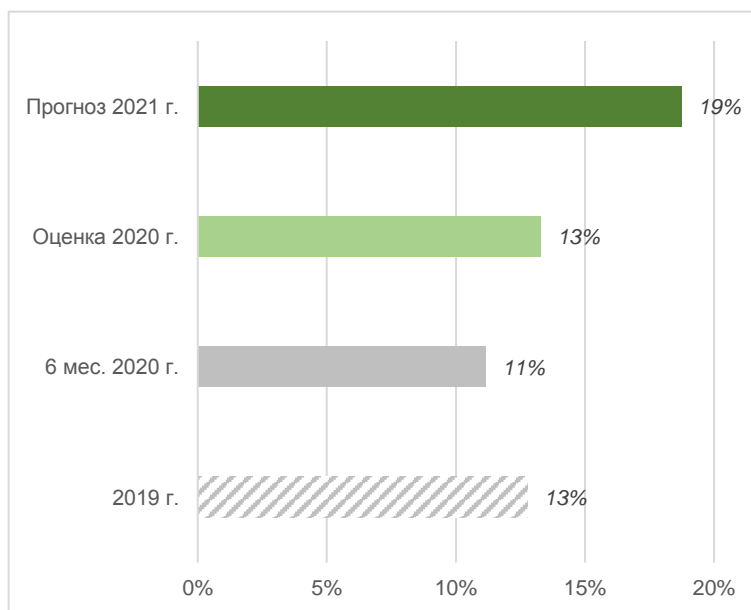
Расчеты НРА; Источник: данные отчетности брокеров по ОСБУ; единица измерения: проценты от операционных доходов

Брокерские организации смогут улучшить эффективность покрытия операционных расходов на 15% в 2021 г. по сравнению с 2019 г. Как и в случае с «Обеспеченностью капиталом» показатель СТІ будет расти за счет увеличения комиссионных доходов при условии сохранения низких ставок по банковским депозитам.

Кроме того, Агентство прогнозирует снижение ряда операционных расходов (например, связанных с арендой офисов, которые будут уменьшаться вследствие применения технологий удаленной работы, прошедших проверку в период режима нерабочих дней) брокерских организаций в 2020-2021 гг.

ROE

Рисунок 3. Динамика показателя «ROE» брокерских организаций



Расчеты НРА; Источник: данные отчетности брокеров по ОСБУ; единица измерения: проценты от собственного капитала

Брокерские организации смогут в 1,5 раза повысить свою экономическую рентабельность для бенефициаров в течение последующих 2-х лет.

В целом операционная эффективность брокерских организаций будет равномерно возрастать в 2020-2021 гг. Комиссионные доходы будут увеличиваться опережающими темпами по сравнению с операционными расходами, что будет поддерживаться высокими биржевыми клиентскими оборотами.

ОСНОВНЫЕ ЛИДЕРЫ ПО ОБОРОТАМ ТОРГОВЛИ НА МОСКОВСКОЙ БИРЖЕ СОХРАНЯЮТ СВОИ ПОЗИЦИИ

Лидером по биржевым оборотам в секции «Акции и паи» фондового рынка Московской биржи за 6 мес. 2020 г., как и по итогам 2019 г., является Группа БКС. К ней приближаются брокерские подразделения крупнейших российских банков — ВТБ и Сбербанка. Агентство связывает вхождение Тинькофф Банка в ТОП-10 по оборотам в указанной секции с удобством и простотой мобильного приложения для онлайн-торговли, а также с достаточно агрессивной рекламной кампанией банка, направленной на частных инвесторов.

В секции «ОФЗ» первое место по оборотам занимает Сбербанк, который удерживает лидирующую позицию с 2018 г. Существенный рост биржевых оборотов показала ИК «ВЕЛЕС Капитал», которая поднялась за первое полугодие 2020 г. с 7-го на 2-е место. В целом

банки с государственным участием занимают львиную долю в операциях с ОФЗ.

ИК «ВЕЛЕС Капитал» также смогла занять 1-е место в секции «Негосударственные облигации». В данной секции выделяются два частных банка – Совкомбанк и Альфа-Банк, а также Группа БКС, которые смогли попасть в ТОП-10 по объему торгов.

Таблица 3. ТОП-10 брокерских организаций по объемам торговли на фондовом рынке Московской биржи в 2019 г. и за 6 мес. 2020 г.

Место	2019 г.	Место	6 мес. 2020 г.
Секция «Акции и паи»			
1	Группа БКС (AAA ru.iv)	1	Группа БКС
2	«Ренессанс Брокер»	2	Группа ВТБ
3	Сбербанк	3	Сбербанк
4	Группа ВТБ	4	«Ренессанс Брокер»
5	Группа Банка «ФК Открытие»	5	Группа Банка «ФК Открытие»
6	ФИНАМ (A+ ru.iv)*	6	ФИНАМ
7	«Меррилл Линч Секьюритиз»	7	«Меррилл Линч Секьюритиз»
8	ГК «РЕГИОН»	8	ГК «РЕГИОН»
9	«Кредит Свисс Секьюритиз»	9	Альфа-Банк
10	ITI Capital (AAA ru.iv)*	10	Тинькофф Банк
Секция «ОФЗ»			
1	Сбербанк	1	Сбербанк
2	«Банк Кредит Свисс (Москва)»	2	«ИК ВЕЛЕС Капитал»
3	Банк ГПБ (АО)	3	Группа ВТБ
4	Группа ВТБ	4	Банк ГПБ (АО)
5	ЮниКредит Банк	5	«Банк Кредит Свисс (Москва)»
6	Банк Уралсиб	6	Промсвязьбанк
7	«ИК ВЕЛЕС Капитал»	7	ЮниКредит Банк
8	Промсвязьбанк	8	ГК «РЕГИОН»
9	Группа Банка «ФК Открытие»	9	«Голдман Сакс Банк»

10	Ситибанк	10	Группа Банка «ФК Открытие»
Секция «Облигации, кроме ОФЗ»			
1	Группа ВТБ	1	«ИК ВЕЛЕС Капитал»
2	«ИК ВЕЛЕС Капитал»	2	Сбербанк
3	Банк ГПБ	3	Группа ВТБ
4	ПАО Сбербанк	4	Банк ГПБ
5	ГК «РЕГИОН»	5	ГК «РЕГИОН»
6	Россельхозбанк	6	Совкомбанк
7	Совкомбанк	7	Россельхозбанк
8	Группа БКС	8	Группа Банка «ФК Открытие»
9	Группа Банка «ФК Открытие»	9	Группа БКС
10	МКБ	10	Альфа-Банк

Расчеты НРА; Источник: данные Московской биржи

*Указанные в скобках некредитные рейтинги надежности и качества услуг инвестиционным компаниям по национальной шкале инвестиционных компаний для Российской Федерации актуальны на дату публикации настоящего обзора.

За счет появления и развития маркетплейсов конечный пользователь будет взаимодействовать не с конкретным брокером, а с электронной торговой площадкой. Это приведет к тому, что: (1) конкуренция среди брокерских организаций будет вестись во многом за счет инвестиционных качеств, ноу-хау и стоимости предлагаемого продукта, а не собственно сервиса, (2) подтолкнет к дополнительной консолидации бизнеса брокеров.

Брокерские организации будут наращивать свои конкурентные преимущества за счет: (1) внедрения IT-решений с учетом не только функционала, но и удобства использования своих приложений, (2) применения технологии «Единый брокерский счет», которая позволяет совершать операции на различных фондовых биржах и рынках с одного брокерского счета, а также (3) присутствия на финансовых маркетплейсах для продвижения своих инвестиционных продуктов.

Ограничение ответственности Агентства

© 2020

Настоящий аналитический обзор создан Обществом с ограниченной ответственностью «Национальное Рейтинговое Агентство» (ООО «НРА»), является его интеллектуальной собственностью, и все права на него охраняются действующим законодательством РФ. Вся содержащаяся в нем информация, включая результаты расчетов, выводы, методы анализа и др., предназначена исключительно для ознакомления; их распространение любым способом и в любой форме без предварительного согласия со стороны ООО «НРА» и подробной ссылки на источник не допускается. Любые факты неправомерного использования интеллектуальной собственности ООО «НРА» могут стать основанием для судебного преследования. Единственным законным источником публикации документа является официальный сайт ООО «НРА» в информационно-телекоммуникационной сети Интернет по адресу: www.ra-national.ru.

ООО «НРА» и любые его работники не несут ответственности за любые последствия, которые наступили у лиц, ознакомившихся с настоящим аналитическим обзором, в результате их самостоятельных действий в связи с полученной из него информацией, в том числе за любые убытки или ущерб иного характера, прямо или косвенно связанные с такими действиями. Вся содержащаяся в аналитическом обзоре информация представляет собой выражение независимого мнения ООО «НРА» на дату его подготовки на основе сведений и данных, полученных из источников, которые ООО «НРА» считает надежными. Любые сделанные в нем предположения, выводы и заключения не имели целью и не являются предоставлением рекомендаций по принятию инвестиционных решений и проведению операций на финансовых рынках или консультацией по вопросам ведения финансово-хозяйственной деятельности. ООО «НРА» не несет ответственности за точность и достоверность сведений и данных, полученных из использованных источников, и не имеет обязанности по их верификации, а также по регулярному обновлению информации, содержащейся в настоящем аналитическом обзоре.