

---

# Основные тенденции развития сектора

## ОБЗОР БИРЖЕВОГО СЕКТОРА

Биржи представляют собой организованные площадки по торговле финансовыми инструментами, в том числе ценными бумагами, валютой, товарами и производными инструментами. Основную часть выручки бирж, как правило, составляют комиссионное вознаграждение, взимаемое с эмитентов за листинг ценных бумаг и с финансовых посредников, непосредственно участвующих в торговле финансовыми инструментами, а также плата за продажу биржевой информации, технологических решений и сервисов.

Во многих странах оказанием депозитарных, клиринговых и расчетных услуг занимаются отдельные независимые организации, однако в последнее время все более

заметной становится тенденция к объединению крупнейших биржевых операторов с вертикальной интеграцией большинства или всех этих видов деятельности в рамках единой группы компаний. Вертикально интегрированные биржи получают дополнительные доходы за расчетно-клиринговые и депозитарные услуги, а также чистый процентный доход от размещения клиентских средств, находящихся на балансе биржи.

Надзор за биржевой деятельностью обычно осуществляется государственным органом, отвечающим за регулирование финансового сектора экономики. В некоторых случаях биржи имеют квазигосударственные полномочия, действуя через саморегулируемые организации.

## Мировые тренды

В 2019 году ключевые тенденции предыдущих лет сохраняли свою актуальность. Биржи расширяли перечень торгуемых инструментов в первую очередь на срочном рынке: запускали новые типы мини-фьючерсов, деривативы с нестандартными сроками исполнения, развивали линейку срочных контрактов на товарные активы. Росла популярность пассивного инвестирования: американские пассивные фонды акций впервые превзошли активные фонды по объему средств под управлением. Продолжился рост инвестиций в биржевые фонды (Exchange Traded Fund, ETF). Однако ряд экспертов высказывает опасения по поводу связанных с пассивным инвестированием рисков: все большее количество ценных бумаг оседает в портфелях фондов, что подрывает базовую ликвидность и увеличивает волатильность базовых активов.

В 2019 году продолжилась реализация проектов в области построения мостов между биржами и глобализации доступа на рынки инвесторов. Начал функционировать мост между Лондонской фондовой биржей и Шанхайской фондовой биржей (Shanghai-London Stock Connect). Японская биржа и Шанхайская фондовая биржа запустили проект кросс-листинга биржевых фондов (Japan-China ETF Connectivity). Немецкая биржа Deutsche Börse открыла свой рынок акций для внешней клиринговой организации: EuroCCP приступает к клиринговому обслуживанию Франкфуртской фондовой биржи по модели Interoperability. Euronext купила норвежскую биржу Oslo Børs, Лондонская фондовая биржа (LSE) объявила о покупке финансово-аналитической компании Refinitiv (отклонив ранее предложение гонконгской биржи HKEx о покупке LSE), швейцарская биржа SIX заявила о намерении купить испанскую биржу BME. В биржевой отрасли продолжилось развитие технологий искусственного интеллекта и анализа больших данных. В частности, австралийская биржа ASX реализует проекты с искусственным интеллектом как вспомогательным инструментом для определения существенных событий, подлежащих раскрытию. Американская биржа NASDAQ внедряет искусственный интеллект и облачные сервисы для надзора за рынком акций.

Ряд биржевых площадок занимались реализацией проектов по созданию внебиржевых платформ. Так, бразильская биржа B3 запустила платформу NoMe

для регистрации залоговых и иных обременений на активы, передаваемые в обеспечение по биржевым и внебиржевым сделкам. Американская деривативная биржа ICE дала старт ETF Hub – платформе для выпуска и погашения акций биржевых фондов, вокруг которой будет формироваться экосистема, объединяющая эмитентов, инвесторов, маркетмейкеров, кастодианов. Фондовая биржа Таиланда SET запустила первую в Таиланде виртуальную платформу для продвижения стартапов, компаний малого и среднего бизнеса и социально ориентированных компаний.

В последние годы стали очень актуальными темы изменения климата, неравенства и кибербезопасности. По всему миру инвесторы начинают включать анализ экологических, социальных и управленческих факторов (ESG-факторов) в процесс принятия инвестиционных решений для лучшего управления рисками, а также устойчивого и долгосрочного возврата инвестиций и все больше обращают внимание на компании, использующие лучшие практики ESG. В ответ на пожелания инвесторов мировые биржи все активнее внедряют принципы ESG в свою деятельность:

- ▶ 94 биржи присоединились к глобальной инициативе ООН «Биржи за устойчивое развитие» (Sustainable Stock Exchanges, SSE), важнейшей целью которой является распространение практик устойчивого развития и ответственного ведения бизнеса на финансовых рынках;
- ▶ в рамках поддержки так называемой зеленой экономики биржи создают специальные секторы для ценных бумаг компаний;
- ▶ появляются новые индексы, основанные на принципах ESG: в 2019 году компания FTSE запустила глобальный индекс государственных облигаций, взвешенных по готовности и устойчивости той или иной страны к риску изменения климата;
- ▶ формируются рынки производных инструментов, связанных с ESG: ETF, фьючерсов и опционов на индексы (Eurex, NASDAQ);
- ▶ часть бирж выпускают отдельные отчеты о соблюдении принципов ESG и намерении следовать им в стратегии, а также включают элементы ESG в рекомендации и требования к эмитентам.

## **Конкуренты**

Основными конкурентами Биржи являются Лондонская фондовая биржа (LSE), американские биржи NYSE, NASDAQ и CME, валютная платформа EBS (группа ICAP), немецкая биржа Deutsche Börse, гонконгская биржа HKEx.

**Лондонская фондовая биржа** (London Stock Exchange, LSE) – один из крупнейших финансовых центров мира и одновременно крупнейшая зарубежная площадка по торговле глобальными депозитарными расписками на акции российских компаний. На LSE функционируют основной рынок и рынок малых компаний. В группу LSE также входит торговая площадка Turquoise, которая является конкурентом Биржи в сегменте деривативов на российские акции и индексы.

**Нью-Йоркская фондовая биржа** (New York Stock Exchange, NYSE, принадлежит Межконтинентальной бирже – ICE) является одной из крупнейших бирж мира, с 1996 года осуществляет торговлю глобальными депозитарными расписками на акции российских компаний.

**Биржа NASDAQ** входит в число крупнейших бирж мира, с 1999 года осуществляет торговлю глобальными депозитарными расписками на акции российских компаний.

**Чикагская товарная биржа** (Chicago Mercantile Exchange, CME) входит в число крупнейших деривативных бирж мира и имеет самую широкую линейку производных инструментов на различные классы активов, включая индексы акций, процентные ставки, валютные курсы, товарные активы, недвижимость. CME является основным конкурентом Биржи в сегменте фьючерсов и опционов на пару «доллар США – российский рубль».

**Немецкая биржа Deutsche Börse** – один из крупнейших биржевых центров Европы и мира, представляет собой вертикально интегрированный холдинг, в который входят торговая система Xetra, расчетный депозитарий Clearstream, биржа деривативов Eurex. На Eurex торгуются фьючерсы на индекс RDX – индекс депозитарных расписок на российские «голубые фишки», рассчитываемый Венской фондовой биржей (Wiener Börse).

**Гонконгская фондовая биржа** (Hong Kong Stock Exchange, HKEx) является одной из крупнейших бирж Азии. В настоящее время на HKEx обращаются бумаги одной российской компании.