

**Исследование «Обзор рынка спецдепозитариев за 2013 год: спецдепы возьмут ипотеку»
подготовили:**

**Юлия Лесина,
эксперт отдела корпоративных и инвестиционных рейтингов**

**Александра Таранникова,
ведущий эксперт отдела корпоративных и инвестиционных рейтингов**

**Павел Митрофанов,
директор по корпоративным рейтингам**

**Павел Самиев,
заместитель генерального директора**

Остановка притока пенсионных накоплений НПФ замедлит рост рынка спецдепозитарных услуг. ЗПИФы не смогут стать альтернативой пенсиям из-за невысокой рентабельности и ужесточения регулирования со стороны ЦБ РФ. Точкой прогресса рынка может стать обслуживание сделок ипотечной секьюритизации. Закрепление в этом узком, но емком сегменте позволит спецдепозитариям повысить устойчивость клиентской базы за счет долгосрочности ипотечных ценных бумаг, а также сложности процедуры замены спецдепозитария.

Без пенсий рентабельность упадет. Объем контролируемого спецдепозитариями имущества по итогам 2013 года вырос на 28%, составив с учетом пенсионных накоплений ПФР 6,3 трлн рублей. Больше трети прироста пришлось на пенсионные накопления НПФ (418 млрд рублей). Доля топ-3 крупнейших спецдепозитариев по пенсионным накоплениям НПФ остается высокой (83%). При этом лидерство в пенсионном сегменте позволяет им показывать рентабельность выше среднерыночной. Отношение чистой прибыли к выручке за 2013 год топ-3 спецдепозитариев по пенсионным накоплениям НПФ составило 24%. Однако «пенсионная заморозка» требует от участников рынка поиска альтернативных точек роста доходов.

ЗПИФы не дадут роста. По итогам 2013 года сегмент ЗПИФов продемонстрировал охлаждение: темпы его прироста снизились на 25 п. п. (с 40% в 2012 году до 15% в 2013 году). По оценкам участников обзора, именно в обслуживании имущества ЗПИФов наиболее распространена практика демпинга. Это мнение подтверждается финансовыми результатами спецдепозитариев. Отношение чистой прибыли к выручке за 2013 год спецдепозитариев, специализирующихся на обслуживании имущества ЗПИФов (10%), ниже среднерыночного показателя (20%). Дополнительное давление на сегмент может оказать ужесточение регулирования банковских ЗПИФов со стороны ЦБ РФ. Большинство участников обзора считают, что в результате введения требований о дополнительном резервировании по вложениям в банковские ЗПИФы объем сегмента может сократиться в 2014 – 2015 годах на 5–10%.

Ипотека – точка роста. На фоне стагнации прежних драйверов роста рынка выделяется направление по контролю имущества, составляющего ипотечное покрытие. Оно показывает рекордные темпы прироста (в 2012 году +40%, в 2013 году +80%) и начинает занимать заметную долю рынка (9% по итогам 2013 года). По данным АИЖК, по итогам 2013 года объем новых выпусков ипотечных ценных бумаг составил 141 млрд рублей, что в два раза больше показателя за 2012 год. Закрепление в этом узком, но емком сегменте позволит спецдепозитариям повысить устойчивость клиентской базы за счет долгосрочности ипотечных ценных бумаг, а также сложности процедуры замены спецдепозитария.

Методология обзора

Обзор рынка спецдепозитарных услуг за 2013 год подготовлен рейтинговым агентством «Эксперт РА» на основе анкетирования компаний, имеющих лицензии на осуществление спецдепозитарной деятельности. В анкете запрашивалась следующая информация на 31.12.2011, 31.12.2012 и 31.12.2013: рыночная стоимость ценных бумаг, принятых на обслуживание в депозитарий, стоимость контролируемого имущества спецдепозитариев (общий объем, СЧА ОПИФ и ИПИФ, СЧА ЗПИФ, средства пенсионных резервов и накоплений, средства фондов СРО и имущество, составляющее ипотечное покрытие), количество клиентов депозитария и количество клиентов спецдепозитария (общее количество, количество ОПИФ и ИПИФ, НПФ, ЗПИФ, СРО и эмитентов ипотечных ценных бумаг), объем собственных средств по методике Банка России, количество УК, с которыми работает депозитарий, объем страхового покрытия по договорам страхования депозитарной деятельности, численность персонала, объем выручки, объем чистой прибыли, объем операционных расходов.

В анкетировании приняли участие 11 компаний, имеющих лицензию на осуществление спецдепозитарной деятельности: ЗАО «ВТБ Специализированный депозитарий», ОАО «Специализированный депозитарий «ИНФИНИТУМ», ООО «Специализированная депозитарная компания «Гарант», ОАО «Объединенный специализированный депозитарий», ОАО АКБ «РОСБАНК», ЗАО «ДК «РЕГИОН», ЗАО «Специализированный депозитарный центр», ЗАО «Национальная кастодиальная компания», ООО «Депозитарные и корпоративные технологии», ООО «Межрегиональный специализированный депозитарий», ООО «Нижегородский Специализированный Депозитарий».

Количество компаний, имеющих лицензию на осуществление деятельности специализированного депозитария инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов по состоянию на 09.04.2014, по данным Банка России, составляет 43 организации.

Совокупный объем контролируемого имущества спецдепозитариев – участников обзора – составил на 31.12.2013 5 866 млрд рублей, или порядка 90% рынка в денежном выражении. При расчете объемных показателей были сделаны корректировки в соответствии с этой предпосылкой.

В обзоре не участвовали следующие крупные участники рынка: ЗАО «Первый Специализированный Депозитарий», Газпромбанк (ОАО), контролирующие имущество на сумму около 500 млрд рублей, по данным публичных источников.

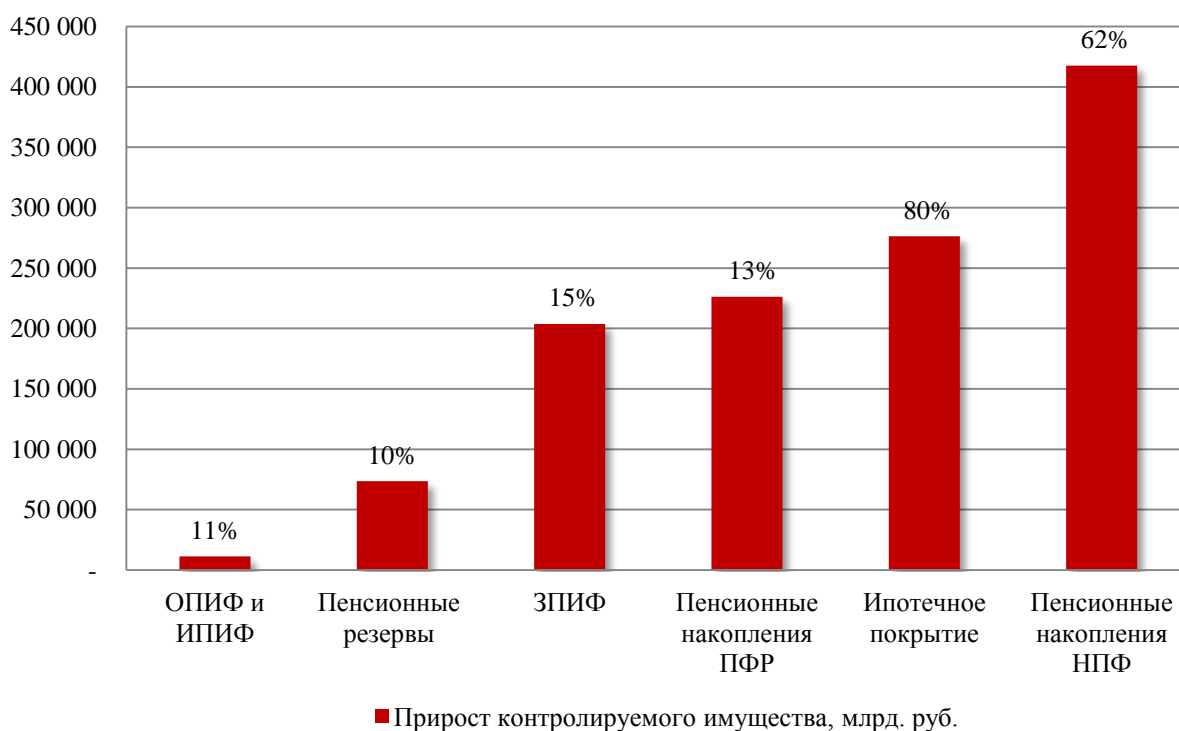
Для проверки правильности предоставляемых компаниями данных используются процедуры сравнения запрашиваемых показателей с результатами предыдущих периодов. В процессе обработки данных из анкет отдельные показатели соотносятся с совокупными показателями по компании, в результате чего выявляются компании с нехарактерными соотношениями, у которых запрашиваются уточнения и разъяснения.

Без пенсий рентабельность упадет

По оценке «Эксперта РА», рынок спецдепозитарных услуг¹ по итогам 2013 года увеличился на 28% и составил около 6,5 трлн рублей (с учетом пенсионных накоплений ПФР).

Пенсионные накопления НПФ продолжают вносить значительный вклад в прирост контролируемого спецдепозитариями имущества. За 2013 год сегмент пенсионных накоплений НПФ вырос на 62% или на 418 млрд рублей. Доля топ-3 крупнейших спецдепозитариев по пенсионным накоплениям НПФ (ВТБ Специализированный депозитарий, СДК Гарант и Специализированный депозитарий «ИНФИНИТУМ») остается высокой (83%). При этом лидерство в пенсионном сегменте позволяет им показывать рентабельность выше среднерыночной. Отношение чистой прибыли к выручке за 2013 год топ-3 спецдепозитариев по пенсионным накоплениям НПФ составило 24%. Однако «заморозка» накопительной части пенсии в 2014 году лишила рынок основного драйвера роста активов и доходов. Это потребует от участников рынка поиска альтернативных точек роста доходов.

График 1. В 2013 году лидером по приросту контролируемого имущества стали пенсионные накопления НПФ



Источник: «Эксперт РА»

ЗПИФы не дадут роста

Ориентация на крупнейший сегмент рынка, ЗПИФы (доля на 31.12.2013 в структуре рынка – 23%), не сможет значительно увеличить прибыльность бизнеса спецдепозитариев. Согласно оценкам участников обзора, практика демпинга наиболее распространена именно в сегменте ЗПИФов. Это мнение подтверждается финансовыми результатами спецдепозитариев.

¹ Объем рынка спецдепозитарных услуг рассчитывается исходя из объема контролируемого имущества спецдепозитариев.

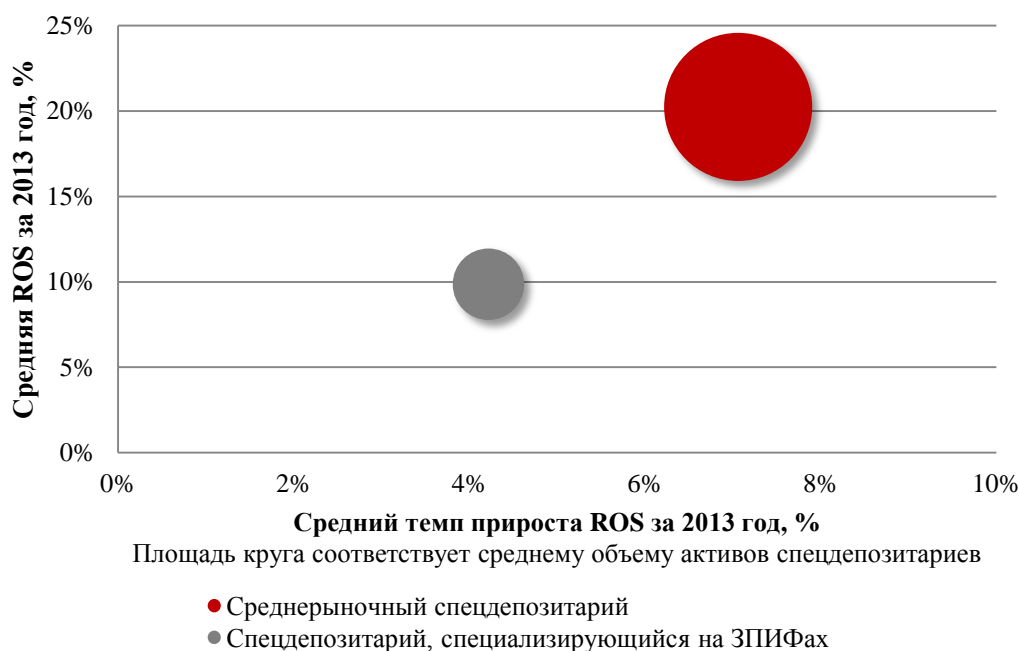
Отношение чистой прибыли к выручке за 2013 год спецдепозитариев, специализирующихся на обслуживании имущества ЗПИФов (более 60% в общем объеме контролируемого имущества на 31.12.2013), составляет 10%, что в два раза ниже среднерыночного показателя (20%).

График 2. Обслуживание ЗПИФов больше всех подвержено демпингу



Источник: «Эксперт РА»

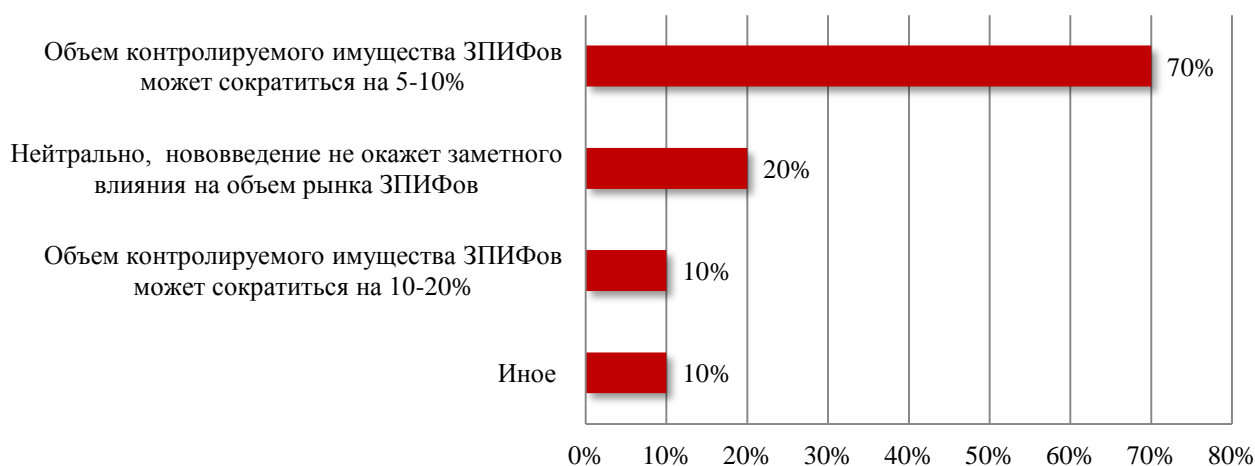
График 3. Рентабельность спецдепозитариев, специализирующихся на ЗПИФах, ниже среднерыночного значения



Источник: «Эксперт РА»

Дополнительное давление на сегмент может оказать ужесточение регулирования банковских ЗПИФов со стороны ЦБ РФ. Большинство участников обзора ожидают сокращения объема контролируемого имущества в 2014–2015 годах на 5–10% в результате введения требований о дополнительном резервировании по вложениям в банковские ЗПИФы.

График 4. Спецдепозитарии ожидают сокращения объема контролируемого имущества ЗПИФов в 2014 году в связи с ужесточением регулирования ЦБ РФ

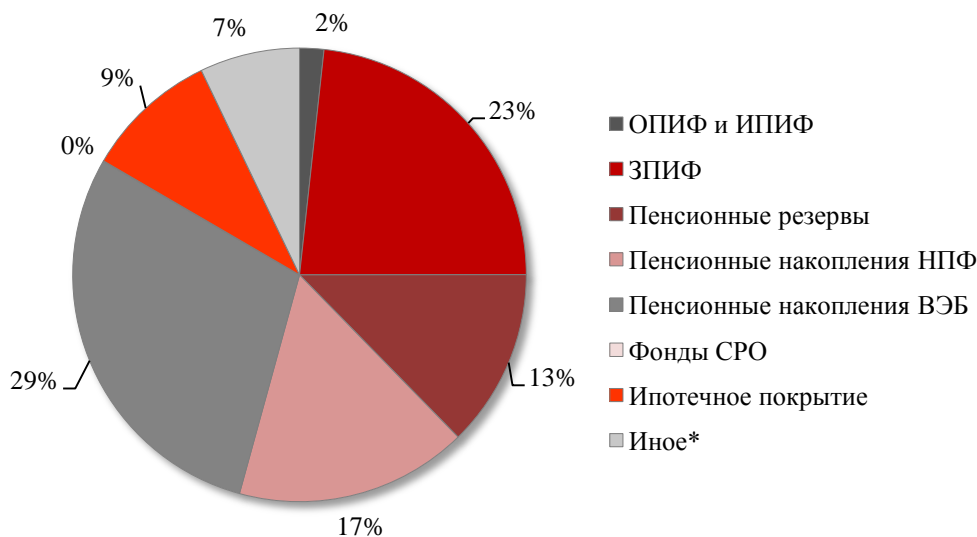


Источник: «Эксперт РА»

Ипотека – новая точка роста

На фоне замедления основных сегментов роста рынка спецдепозитарных услуг выделяется направление по контролю имущества, составляющего ипотечное покрытие. Оно показало рекордные темпы прироста в 2013 году (+80%) и уже начинает занимать заметную долю рынка (9% на 31.12.2013).

График 5. Доля ипотечного покрытия по итогам 2013 года составила порядка 9% рынка

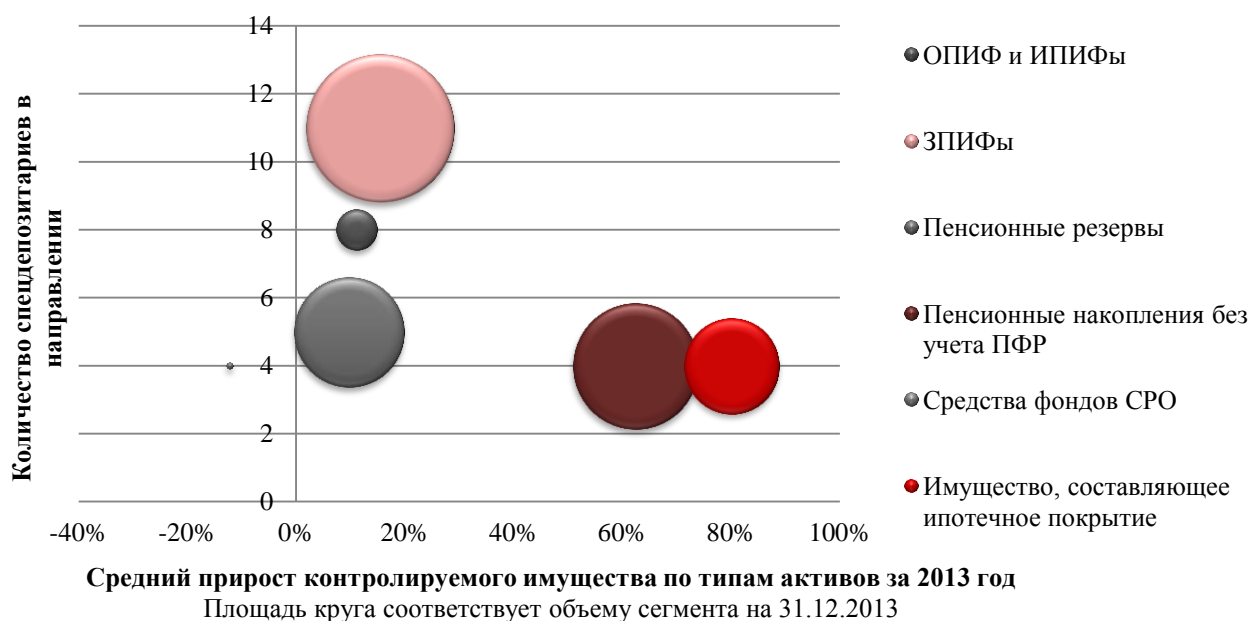


* «Иное» включает имущество, составляющее активы АИФ, госкорпораций, военную ипотеку.

Источник: «Эксперт РА»

Сейчас этот рынок представлен малым количеством участников в силу специфики и сложности проводимых сделок ипотечной секьюритизации, а также высокого уровня затрат. На конец 2013 года 98% рынка ипотечного покрытия приходилось на три крупнейших спецдепозитария (Газпромбанк (ОАО), ВТБ Специализированный депозитарий и ДК РЕГИОН).

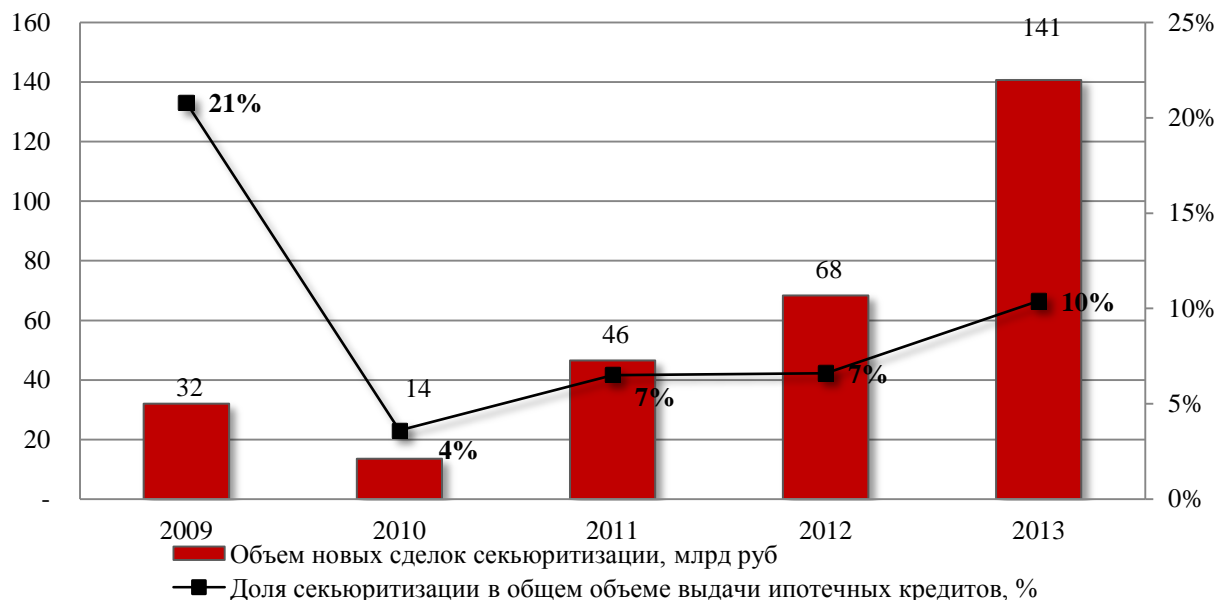
График 6. Сегмент ипотечного покрытия отличается высокими темпами прироста и небольшим количеством участников



Источник: «Эксперт РА»

По итогам 2013 года объем выпущенных ипотечных ценных бумаг составил 141 млрд рублей, что в два раза больше показателя за 2012 год. По итогам I квартала 2014 года объем новых выпусков уже составил 88 млрд рублей, по данным Sbonds.

График 7. По итогам 2013 года 10% ипотечных кредитов было рефинансировано с помощью новых сделок секьюритизации



Источник: данные АИЖК

Закрепление в этом узком, но емком сегменте позволит спецдепозитариям повысить устойчивость клиентской базы за счет долгосрочности ипотечных ценных бумаг, а также сложности и затратности процедуры замены спецдепозитария.

ПРИЛОЖЕНИЕ.

Таблица 1. Крупнейшие спецдепозитарии по объему контролируемого имущества на 31.12.2013

№	Место в рейтинге по итогам 2012 года	Наименование спецдепозитария	Рейтинг надежности и качества услуг от «Эксперта РА»	Стоимость контролируемого имущества спецдепозитария на конец 2013 года, млн рублей	Стоимость контролируемого имущества спецдепозитария на конец 2012 года, млн рублей	В т. ч. СЧА ОПИ Ф и ИПИ Ф на конец 2013 года, млн рублей	В т. ч. СЧА ЗПИ Ф на конец 2013 года, млн рублей	В т. ч. средств пенсионных резервов на конец 2013 года, млн рублей	В т. ч. средства пенсионных накоплений на конец 2013 года, млн рублей	В т. ч. средств фондов СРО на конец 2013 года, млн рублей	В т. ч. имущества, составляющее ипотечное покрытие на конец 2013 года, млн рублей
1	1	ВТБ Специализированный депозитарий	-	2 991 130	2373479 [1]	-	79 912	297 328	2 273 136 [1]	515	324 929
2	2	Специализированный депозитарий «ИНФИНИТУМ»	A++	1 455 200	1 093 940	14 990	458 930	353 780	175 850	1 530	109
3	3	Специализированная депозитарная компания «Гарант»	A++	775 976	657 946	15 714	259 706	132 992	358 398	755	7 155
4	4	Объединенный специализированный депозитарий	A+	266 288	183 472	257	788 11	243	-	-	-
5	6	Депозитарная компания «РЕГИОН»	-	126 054	63 050	92 23	253 49	-	-	-	114 801
6	5	АКБ «РОСБАНК»	-	73 575	79 299	322	976 56	-	-	90	-
7	8	Национальная кастодиальная компания	-	56 586	44 339	-	586 38	-	-	-	-
8	7	Специализированный депозитарный центр	-	49 361	51 778	11 229	38 131	-	-	-	-
9	9	Межрегиональный специализированный депозитарий	-	48 000	40 000	760	4 240 15	6 000	22 000	-	-
10	10	Депозитарные и корпоративные технологии	-	15 883	13 500	16	867	-	-	-	-
11	11	Нижегородский Специализированный Депозитарий	A	7 498	6 249	-	7 468	-	-	-	-

[1] Суммарный объем контролируемых средств пенсионных накоплений НПФ и ПФР.

Источник: «Эксперт РА»

Таблица 2. Крупнейшие спецдепозитарии по контролируемой СЧА ЗПИФ на 31.12.2013

№	Наименование спецдепозитария	Рейтинг надежности и качества услуг от «Эксперта РА»	СЧА ЗПИФ, контролируемая спецдепозитарием, на конец 2013 года, млн рублей
1	Специализированный депозитарий «ИНФИНИТУМ»	A++	458 930
2	Объединенный специализированный депозитарий	A+	265 788
3	Специализированная депозитарная компания «Гарант»	A++	259 706
4	ВТБ Специализированный депозитарий	-	79 912
5	Национальная кастодиальная компания	-	56 586
6	АКБ «РОСБАНК»	-	49 976
7	Специализированный депозитарный центр	-	38 131
8	Депозитарные и корпоративные технологии	-	15 867
9	Депозитарная компания «РЕГИОН»	-	11 253
10	Нижегородский Специализированный Депозитарий	A	7 468
11	Межрегиональный специализированный депозитарий	-	4 240

Источник: «Эксперт РА»

Таблица 3. Крупнейшие спецдепозитарии по объему контролируемых пенсионных резервов на 31.12.2013

№	Наименование спецдепозитария	Рейтинг надежности и качества услуг от «Эксперта РА»	Средства пенсионных резервов, контролируемые спецдепозитарием, на конец 2013 года, млн рублей
1	Специализированный депозитарий «ИНФИНИТУМ»	A++	353 780
2	ВТБ Специализированный депозитарий	-	297 328
3	Специализированная депозитарная компания «Гарант»	A++	132 992
4	Межрегиональный специализированный депозитарий	-	6 000
5	Объединенный специализированный депозитарий	A+	243

Источник: «Эксперт РА»

Таблица 4. Крупнейшие спецдепозитарии по объему контролируемых пенсионных накоплений на 31.12.2013

№	Наименование спецдепозитария	Рейтинг надежности и качества услуг от «Эксперта РА»	Средства пенсионных накоплений, контролируемые спецдепозитарием, на конец 2013 года, млн рублей
1	ВТБ Специализированный депозитарий	-	2273136 [1]
2	Специализированная депозитарная компания «Гарант»	A++	358 398
3	Специализированный депозитарий «ИНФИНИТУМ»	A++	175 850
4	Межрегиональный специализированный депозитарий	-	22 000

[1] Суммарный объем контролируемых средств пенсионных накоплений НПФ и ПФР.

Источник: «Эксперт РА»

Таблица 5. Крупнейшие спецдепозитарии по объему контролируемого имущества, составляющего ипотечное покрытие, на 31.12.2013

№	Наименование спецдепозитария	Рейтинг надежности и качества услуг от «Эксперта РА»	Имущество, составляющее ипотечное покрытие, контролируемое спецдепозитарием, на конец 2013 года, млн рублей
1	ВТБ Специализированный депозитарий	-	324 929
2	Депозитарная компания «РЕГИОН»	-	114 801
3	Специализированная депозитарная компания «Гарант»	A++	7 155
4	Специализированный депозитарий «ИНФИНИТУМ»	A++	109

Источник: «Эксперт РА»

Таблица 6. Крупнейшие спецдепозитарии по объему контролируемого имущества на 31.12.2013 в разрезе клиентской базы

№	Место в рейтинге по итогам 2012 года	Наименование спецдепозитария	Рейтинг надежности и качества услуг от «Эксперта РА»	Стоимость контролируемого имущества спецдепозитария на конец 2013 года, млн рублей	Количество клиентов спецдепозитария на конец 2013 года	В т.ч.	В т.ч.	В т.ч.	В т.ч.	В т.ч. эмитенты ипотечных ценных бумаг на конец 2013 года
						ОПИ Ф и ИПИ Ф на конец 2013 года	ЗПИ Ф на конец 2013 года	НПФ на конец 2013 года	СРО на конец 2013 года	
1	1	ВТБ Специализированный депозитарий	-	2 991 130	197 [1]	-	23	42	30	22
2	2	Специализированный депозитарий «ИНФИНИТУМ»	A++	1 455 200	356	113	157	43	38	2
3	3	Специализированная депозитарная компания «Гарант»	A++	775 976	165	18	106	20	18	2
4	4	Объединенный специализированный депозитарий	A+	266 288	180	5	174	1	-	-
5	6	Депозитарная компания «РЕГИОН»	-	126 054	28	7	11	-	-	10
6	5	АКБ «РОСБАНК»	-	73 575	98	46	39	-	5	-
7	8	Национальная кастодиальная компания	-	56 586	82	-	82	-	-	-
8	7	Специализированный депозитарный центр	-	49 361	24	18	6	-	-	-
9	9	Межрегиональный специализированный депозитарий	-	48 000	56	13	26	17	-	-
10	10	Депозитарные и корпоративные технологии	-	15 883	21	1	20	-	-	-
11	11	Нижегородский Специализированный Депозитарий	A	7 498	1	-	1	-	-	-

[1] В том числе различные категории клиентов: УК, НПФ, ПФР, ипотечные агенты, СРО, государственные корпорации.

Источник: «Эксперт РА»

Таблица 7. Крупнейшие спецдепозитарии по рыночной стоимости ценных бумаг, принятых на депозитарное обслуживание, на 31.12.2013

№	Наименование спецдепозитария	Рейтинг надежности и качества услуг от «Эксперта РА»	Рыночная стоимость ценных бумаг, принятых на обслуживание в депозитарий на конец 2013 года, млн рублей	Количество клиентов депозитария по количеству открытых счетов депо на конец 2013 года	Рыночная стоимость ценных бумаг, принятых на обслуживание в депозитарий на конец 2012 года, млн рублей	Количество клиентов депозитария по количеству открытых счетов депо на конец 2012 года
1	ВТБ Специализированный депозитарий	-	1521374 [1]	338	903620 [1]	328
2	Специализированный депозитарий «ИНФИНИТУМ»	A++	654 980	1 155	478 320	698
3	АКБ «РОСБАНК»	-	466 963	1 042	462 628	1 106
4	Специализированная депозитарная компания «Гарант»	A++	358 385	1 164	314 060	747
5	Депозитарные и корпоративные технологии	-	193 293	563	415 791	520
6	Объединенный специализированный депозитарий	A+	47 672	70	7 183	60
7	Межрегиональный специализированный депозитарий	-	13 080	686	12 401	420
8	Специализированный депозитарный центр	-	10 816	5 671	11 768	6 726
9	Нижегородский Специализированный Депозитарий	A	1 902	43	1 323	19
10	Депозитарная компания «РЕГИОН»	-	1 641	52	1 540	49
11	Национальная кастодиальная компания	-	244	304	816	274

[1] Рыночная стоимость ценных бумаг определена в соответствии с Приказом ФСФР России от 09.11.2010 № 10-65/пз-н «Об утверждении Порядка определения рыночной цены ценных бумаг, расчетной цены ценных бумаг, а также предельной границы колебаний рыночной цены ценных бумаг в целях 23 главы Налогового кодекса Российской Федерации»

Источник: «Эксперт РА»

Таблица 8. Крупнейшие спецдепозитарии (некредитные организации) по показателю отношения суммы собственных средств (СС) и страхового покрытия (СП) к стоимости контролируемого имущества на 31.12.2013

№	Наименование спецдепозитария	Рейтинги надежности и качества услуг от «Эксперта РА»	(СС+СП)/контролируемое имущество на конец 2013 года, %	Стоимость контролируемого имущества спецдепозитария на конец 2013 года, млн рублей	Объем собственных средств в пометодике ФСФР на конец 2013 года, млн рублей	Объем страхового покрытия по договорам /полисам страхования (включая им страхования депозитарной деятельности на конец 2013 года, млн рублей)	(СС+СП)/контролируемое имущество на конец 2012 года,%	Стоимость контролируемого имущества спецдепозитария на конец 2012 года, млн рублей	Объем собственных средств в пометодике ФСФР на конец 2012 года, млн рублей	Объем страхового покрытия по договорам /полисам страхования (включая им страхования депозитарной деятельности на конец 2012 года, млн рублей)
1	Нижегородский Специализированный Депозитарий	A	1,59%	7 498	89	30	1,89%	6 249	88	30
2	Депозитарные и корпоративные технологии	-	0,88%	15 883	109	30	1,01%	13 500	106	30
3	Межрегиональный специализированный депозитарий	-	0,43%	48 000	208	-	0,44%	40 000	174	-
4	Специализированный депозитарный центр	-	0,24%	49 361	98	23	0,23%	51 778	97	23
5	Депозитарная компания «РЕГИОН»	-	0,23%	126 054	127	164	0,42%	63 050	111	152
6	Национальная кастодиальная компания	-	0,17%	56 586	94	5	0,21%	44 339	86	5
7	Специализированная депозитарная компания «Гарант»	A++	0,17%	775 976	1 282	30 [1]	0,19%	657 946	1 198	49 [1]
8	ВТБ Специализированный депозитарий	-	0,08%	2 991	2 049	305	0,08%	2 373	1 590	305
9	Специализированный депозитарий	A++	0,06%	130	532	280	0,15%	479	391	1 250

депозитарий «ИНФИНИТУМ»			200				940		
Объединенный									
1 специализированный									
0 депозитарий	A+	0,03%	266 288	83	-	0,05%	183 472	91	-

[1] Страхование покрытия номинировано в долларах США – 1,5 млн долларов США по курсу ЦБ на 31.12.2013

Источник: «Эксперт РА»

Таблица 9. Крупнейшие спецдепозитарии по объему контролируемого имущества, приходящегося на одного сотрудника, на 31.12.2013

№	Наименование спецдепозитария	Рейтинг надежности и качества услуг от «Эксперта РА»	Объем контролируемого имущества на одного сотрудника на конец 2013 года, млн рублей	Стоимость контролируемого имущества спецдепозитария на конец 2013 года, млн рублей	Численность персонала на конец 2013 года	Объем контролируемого имущества на одного сотрудника на конец 2012 года, млн рублей	Стоимость контролируемого имущества спецдепозитария на конец 2012 года, млн рублей	Численность персонала на конец 2012 года
1	ВТБ Специализированный депозитарий	-	34 781	2 991 130	86	27 599	2 373 479	86
2	Специализированный депозитарий «ИНФИНИТУМ»	A++	6 089	1 455 200	239	5 041	1 093 940	217
3	Специализированная депозитарная компания «Гарант»	A++	4 943	775 976	157	4 300	657 946	153
4	Депозитарная компания «РЕГИОН»	-	4 066	126 054	31	2 034	63 050	31
5	Объединенный специализированный депозитарий	A+	3 026	266 288	88	2 414	183 472	76
6	Специализированный депозитарный центр	-	2 244	49 361	22	2 354	51 778	22
7	Межрегиональный специализированный депозитарий	-	1 846	48 000	26	1 333	40 000	30
8	Национальная кастодиальная компания	-	1 768	56 586	32	1 344	44 339	33
9	АКБ «РОСБАНК»	-	1 291	73 575	57	1 300	79 299	61
10	Нижегородский Специализированный Депозитарий	A	750	7 498	10	568	6 249	11
11	Депозитарные и корпоративные технологии	-	512	15 883	31	435	13 500	31

Источник: «Эксперт РА»