

УДК 336.761

**Осипова Ирина Андреевна**

бакалавр направления «Экономика»  
профиль «Финансы и кредит»  
Финансовый университет при Правительстве  
Российской Федерации  
Россия, Москва

osipovfen@list.ru

**Irina A. Osipova**

Bachelor of Economics  
Profile «Finance and credit»  
Financial University under the  
Government of the Russian Federation  
Russia, Moscow

osipovfen@list.ru

---

---

**ГРУППА «МОСКОВСКАЯ БИРЖА»: ТRENДЫ  
И ВОЗМОЖНОСТИ**

---

---

**GROUP «MOSCOW STOCK EXCHANGE»:  
TRENDS AND OPPORTUNITIES**

---

---

**Аннотация**

Статья посвящена деятельности Московской биржи, активно содействующей развитию российского финансового рынка, совершенствующей технологии и повышающей привлекательность своих торговых площадок. Целью статьи является рассмотрение группы «Московская биржа». Для достижения поставленной цели обозначены следующие задачи: рассмотрение истории развития российского биржевого рынка, изучение сведений о Московской бирже, анализ финансовых результатов Московской биржи за 9 месяцев 2016 года. В исследовании применялись общенаучные методы исследования. В результате сделан вывод о значимости Московской биржи для экономики Российской Федерации.

**Ключевые слова:**

Московская биржа, финансовый рынок, трейдинг, биржевая модель

---

---

**Abstract**

The article is devoted to the Moscow Stock Exchange, which actively promotes the development of the Russian financial market, improves technology and increases the attractiveness of its trading floors. The purpose of the article is to consider the group "Moscow Stock Exchange". To achieve this goal, the following tasks were identified: the review of the history of the development of the Russian exchange market, the study of information on the Moscow Stock Exchange, analysis of financial results of the Moscow stock exchange for 9 months of 2016. The research used general scientific methods of research. As a result, a conclusion was made about the importance of the Moscow Stock Exchange for the economy of the Russian Federation.

**Keywords:**

Moscow Stock Exchange, financial market, trading, stock exchange model

---

---

Биржа – это юридическое лицо, целью деятельности которого является организация биржевой (оптовой) торговли определённым биржевым товаром, осуществляемой в форме гласных публичных торгов, проводимых в заранее определённом месте и в определённое время по установленным биржей правилам.

Современным, высокотехнологичным и универсальным биржевым холдингом является Московская Биржа, которая была создана в 2011 году в результате слияния Московской межбанковской валютной биржи и Российской торговой системы. Она, являясь интегрированной биржевой структурой, предоставляет участникам финансового рынка полный перечень услуг в области конкурентной торговли, клиринга, расчётов по сделкам, а также депозитарные, информационные, торговорасчётные услуги, а её деятельность связана с сегментами финансового рынка:

денежным и валютным рынком, рынком акций, государственных, региональных и корпоративных облигаций, производных финансовых инструментов, товарным рынком и рынком государственных и муниципальных закупок. Московская Биржа является одной из интенсивно развивающихся мировых площадок, которая в последнее время реализует новые продукты и сервисы, позволяющие получать необходимые конкурентные преимущества. По совокупному объёму торгов она стала крупнейшей биржей в России, странах СНГ и Восточной Европы.

Из экономической истории известно, что история биржевого дела насчитывает пять столетий, то есть в результате развития торговли и мануфактурного производства в период позднего средневековья в крупных торговых городах Западной Европы появились товарные, валютные, а несколько позже и фондовые биржи. Например, первая торговая биржа возникла в 1531 году в Антверпене, а одна из первых фондовых бирж действовала в Амстердаме с 1611 года. Затем фондовые биржи получили широкое распространение в Англии и крупнейшей в то время стала Лондонская биржа.

А вот первая (товарная) биржа в России появилась только в 1703 году в Петербурге, где наряду с товарами обращались облигации государственных займов, векселя и акции. Так к концу XIX века в России уже насчитывалось 115 бирж, но крупнейшей оставалась Петербургская биржа, однако с началом первой мировой войны были закрыты биржи, и стала существовать практика проведения внебиржевых сделок с ценными бумагами. А в 1917 году Декретом Совета Народных Комиссаров были запрещены сделки с ценными бумагами, и только 1921 году в период НЭПа было признано целесообразным открытие товарных бирж, а затем и фондовых отделов, где проводились операции с иностранной валютой, государственными ценными бумагами, акциями и паями обществ [4]. В конце двадцатых годов XX века общее количество бирж в СССР достигало ста, но уже к тридцатому году все биржи были ликвидированы. В последующие годы фондовый рынок продолжал существовать при крайне ограниченном наборе финансовых инструментов, так как основными фондовыми ценностями являлись облигации государственных внутренних займов, а оператором по ним выступали сберегательные кассы. Другими словами, фондовые биржи в СССР не существовали.

Новейшая история фондового рынка России начинается в 1991 году, когда с переходом России от планово-централизованной к рыночной экономике постепенно

по мере её интеграции в мировую экономику сформировались основные элементы и структурные принципы валютной системы РФ с учётом мировой практики и глобальных тенденций [4]. И в стране начала свою работу валютная биржа в соответствии с постановлением Совета Министров РСФСР №300 «О Российской валютной бирже», а уже в 1992 году было создано ММВБ. В результате приватизации 1991-1993 гг. на фондовом рынке появились ваучеры, то есть приватизационные чеки, являющиеся государственной ценной бумагой, векселя, различные виды государственных и муниципальных ценных бумаг, акции и первые корпоративные облигации. Также было создано огромное количество бирж. Наш фондовый рынок преодолел финансовые пирамиды, суррогатные эмиссии и уличные рынки начала девяностых годов XX века, испытал периоды бурного роста с 1996-1997 гг., падения октября 1997-1998 гг., и он приобрёл современный технологический облик. После кризиса 1998 года последовал период восстановления фондового рынка России. По мнению Я.М. Миркина, «крупным качественным изменением рынка стала его диверсификация, которая состояла в том, что российский рынок, сохраняя спекулятивные свойства, стал выполнять инвестиционную функцию (старт массового сегмента корпоративных облигаций с 1999 г., первые IPO на российских биржах, паев инвестиционных фондов, обращающихся на бирже (с 2003 г. на ММВБ), структурированных финансовых продуктов (2005-2008 гг.), опционов менеджеров. Значительное распространение получили еврооблигации (государственные и корпоративные). Две трети внешнего государственного долга имеет форму ценных бумаг (в основном еврооблигации, выпущенные для реструктурирования ГКО (1998-2000 гг.) и задолженности перед Лондонским клубом кредиторов в 2001 г.)».

Здесь надо сказать, что в 1999-2007 годы осуществлялось становление отрасли институциональных инвесторов: страховых компаний, пенсионных и инвестиционных фондов, создание системы ипотечного финансирования, консолидация фондовых бирж в две национальные сети — это группы ММВБ и РТС, изменение концепции биржи, то есть вместо некоммерческой организации — акционерное общество, ориентированное на прибыль, массовый выход на рынок компаний средней капитализации (облигации, отдельные IPO). Если рассматривать с технологической точки зрения, то с 1999 года были реализованы проекты интернет-трейдинга, создавшего рынок мелких спекулянтов и арбитражеров, распространение систем

электронного документооборота / банкинга, диверсификация технологий торговли и инфраструктурных услуг в автоматических биржевых циклах.

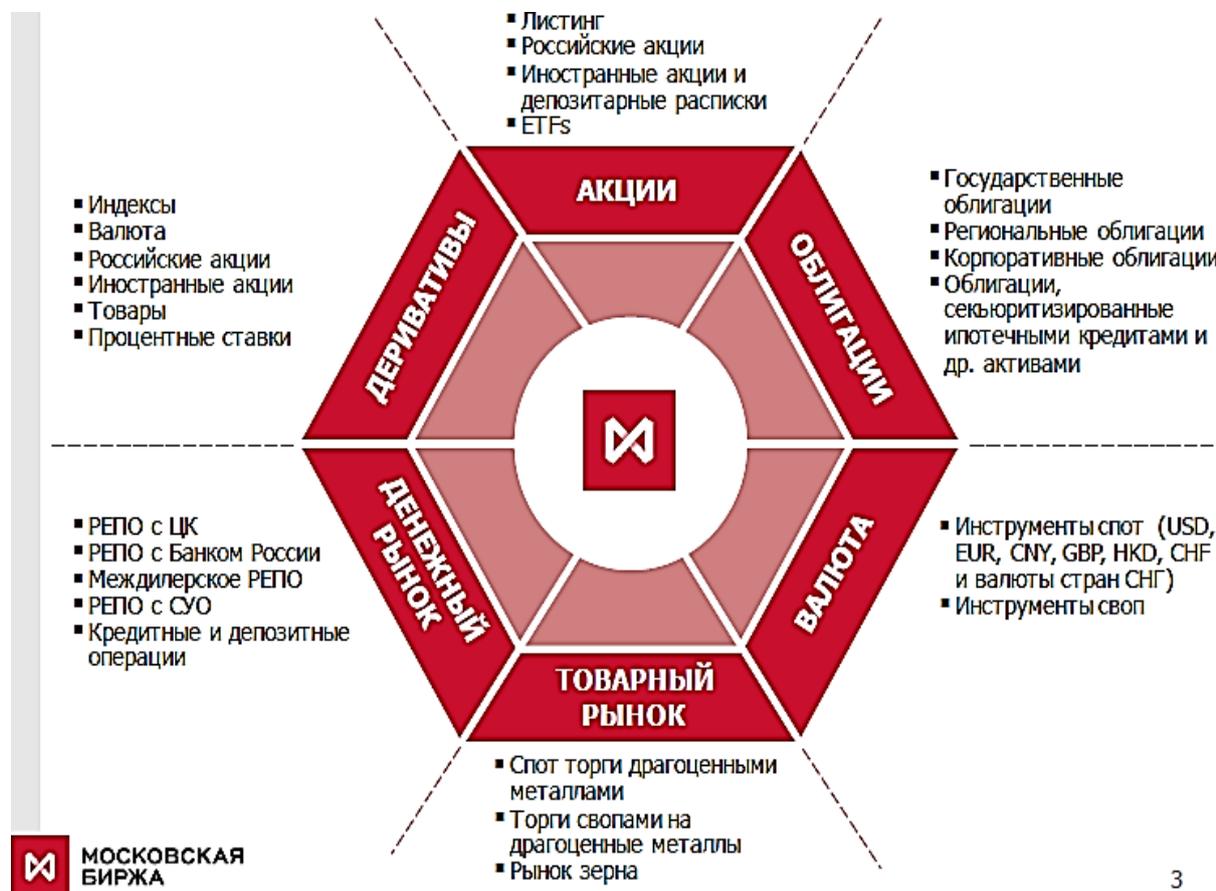
Однако 2008 году кризис продемонстрировал крайне высокий уровень волатильности российского фондового рынка. У России падение фондового индекса РТС 29.12.2008/31.12.2007 составило 71,9%, а падение валютного курса рубль/доллар 02.2009/12.2007 - 31,3% [5].

Надо заметить, что в середине девяностых годов XX века в России, к моменту принятия закона «О ценных бумагах» [6], были сотни тех, кто называл себя «фондовыми биржами», но потом все мелкие ушли с рынка, и началась консолидация, которая завершилась в декабре 2011 года. Потом произошло слияние двух крупнейших бирж: Московской межбанковской валютной биржи и Российской торговой системы, в результате чего возник крупнейший в России и Восточной Европе биржевой холдинг — Московская биржа, которая на сегодня входит в двадцатку ведущих мировых бирж по объёму торгов ценными бумагами, суммарной капитализации торгуемых акций, а также в десятку крупнейших бирж производных финансовых инструментов. В 2015 году в России было выдано только 9 биржевых лицензий, но не все биржи — фондовые.

Затем для проведения расчётов по сделкам с финансовыми инструментами и в качестве центрального депозитария (ЦД) был создан Национальный расчётный депозитарий (НРД), а для организации клиринга, предшествующего расчётам по сделкам с финансовыми инструментами, был создан Национальный клиринговый центр (НКЦ).

Как подчёркивалось ранее, современным, высокотехнологичным и универсальным биржевым холдингом является Московская Биржа, которая была создана в 2011 году в результате слияния Московской межбанковской валютной биржи, представляющую собой на тот момент одну из старейших национальных бирж и главный рынок по торговле ценными бумагами, валютами, ещё там был сосредоточен денежный рынок, и Российской торговой системы — крупнейшим оператором по сделкам срочного рынка. Она, являясь интегрированной биржевой структурой, предоставляет участникам финансового рынка полный перечень услуг в области конкурентной торговли, клиринга, расчётов по сделкам, а также депозитарные, информационные, торгово-расчётные услуги, а её деятельность связана с сегментами финансового рынка: денежным и валютным рынком, рынком акций, государственных, региональных и корпоративных облигаций, производных

финансовых инструментов, товарным рынком и рынком государственных и муниципальных закупок. Диверсифицированная линейка продуктов и интегрированная клиринговая платформа представлена на рисунке 1.



3

Рисунок 1 — Диверсифицированная линейка продуктов и интегрированная клиринговая платформа [1]

Анализ данных рисунка 2 позволяет сделать вывод, что Московская биржа — одна из немногих площадок, которая предлагает торги всеми классами активов и полный спектр услуг.

Московская биржа — материнская компания группы, в которую входят более десятка компаний, например, таких как Фондовая биржа ММВБ, оказывающая услуги на рынке ценных бумаг, Национальный расчётный депозитарий, являющийся Центральным депозитарием ценных бумаг РФ, кроме того, он ещё является Национальным нумерующим агентством и Замещающим нумерующим агентством по СНГ, уполномоченным присваивать международные коды ISIN и CFI, следующий это

Национальный клиринговый центр, выполняющий функции клиринговой организации и центрального контрагента финансового рынка и др.

Биржа	Страна	Торгуемые классы активов					Степень интеграции			
		Акции	Облигации	Деривативы	Валюта	Товары (spot)	Торговля	Клиринг	Депозитарий	Данные
HKEx	Гонконг	✓	✓	✓	×	×	✓	✓	×	✓
ICE - NYSE	США	✓	✓	✓	×	×	✓	✓	×	✓
Deutsche Boerse	Германия	✓	✓	✓	×	×	✓	✓	✓	✓
LSE	Великобритания	✓	✓	✓	×	×	✓	✓	✓	✓
BM&FBovespa	Бразилия	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
NASDAQ OMX	США	✓	✓	✓	×	×	✓	×	×	✓
Japan Exchange	Япония	✓	✓	✓	×	×	✓	✓	×	✓
ASX	Австралия	✓	✓	✓	×	×	✓	✓	✓	✓
SGX	Сингапур	✓	✓	✓	×	×	✓	✓	✓	✓
<b>MOEX</b>	<b>Россия</b>	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
BME	Испания	✓	✓	✓	×	×	✓	✓	×	✓
TMX	Канада	✓	✓	✓	×	✓	✓	×	×	✓
Bursa Malaysia	Малайзия	✓	✓	✓	×	×	✓	✓	✓	✓
BMV	Мексика	✓	✓	✓	×	×	✓	×	×	✓
JSE	ЮАР	✓	✓	✓	×	×	✓	✓	×	✓

Рисунок 2 — Классы активов и спектр услуг ведущих бирж [1]

Состав структуры Московской биржи ММББ — РТС представлен таблице 1.

Таблица 1 — Состав структуры Московской биржи ММББ [1]

Наименование	Основной вид деятельности
ЗАО «Фондовая биржа ММББ» (ФБ ММББ)	Деятельность фондовой биржи
НКО ЗАО «Национальный расчётный депозитарий» (НРД)	Проведение расчётов участников торгов, депозитарная и клиринговая деятельность
ЗАО АКБ «Национальный клиринговый центр» (НКЦ)	Банковская и клиринговая деятельность
АО «Торговая биржа «Евразийская торговая система»» (ЕТС)	Деятельность товарно-сырьевой биржи
ООО «Технологический центр РТС» (Техцентр)	Техническая поддержка биржевой деятельности
ЗАО «Региональный биржевой центр «ММББ-Урал»» (ММББ-Урал)	Биржевая деятельность

ЗАО «Региональный биржевой центр «ММВБ-Поволжье»» (ММВБ-Поволжье)	Биржевая деятельность
ООО «ММВБ-Финанс»	Финансовая деятельность
MICEX (CYPRUS) LIMITED	Финансовая деятельность
ООО «И-Сток»	Оказание информационно-технологических услуг
ЗАО «ММВБ-Информационные Технологии» (ММВБ-ИТ)	Оказание информационно-технологических услуг, оператор электронной торговой площадки
ЧАО «Фондовая биржа ПФТС» (ФБ ПФТС)	Деятельность фондовой биржи

Надо заметить, что 15 февраля 2013 года Московская биржа провела первичное публичное размещение своих акций на собственной торговой площадке — торговый код MOEX.

Акции Московской Биржи входят в расчёт основных российских индексов, это индекс ММВБ (MICEXINDEXCF) и индекс РТС (RTSI), которые включают 50 наиболее ликвидных акций крупнейших российских эмитентов, представляющих основные отрасли экономики. Другими словами, основным индексом нового семейства является индекс — бенчмарк.

Акции Московской Биржи входят в расчёт индексов международных индекс-провайдеров MSCI и MVIS, что является свидетельством международного признания компании и содействует укреплению положительной репутации Московской Биржи среди крупных институциональных инвесторов, ориентирующихся на эти индексы при приобретении ценных бумаг.

Рассмотрим структуру акционеров Московской биржи и фри-флоат, то есть приблизительную долю акций, находящихся в свободном обращении. Держателями пакетов акций, превышающих 5 % от капитала, являются шесть международных и российских институциональных инвесторов, а по состоянию на март 2016 года их совокупная доля составляет 43 % акционерного капитала, ООО «ММВБ-Финанс» по состоянию принадлежит 43 млн акций, что составляет 1,89 % от общего количества размещенных акций Московской Биржи. Таким образом, доля акций Московской Биржи, находящихся в свободном обращении или фри-флоат, составляет 57 %, что является одним из самых высоких показателей среди российских компаний. Систему

корпоративного управления Московской Биржи прозрачной и предсказуемой делают отсутствие контролирующего акционера и большая доля акций в свободном обращении.

На рисунке 5 представлена структура группы «Московской биржи», которая имеет вертикальную интеграцию и обеспечивает возможность совершения сделок с любым видом активов.

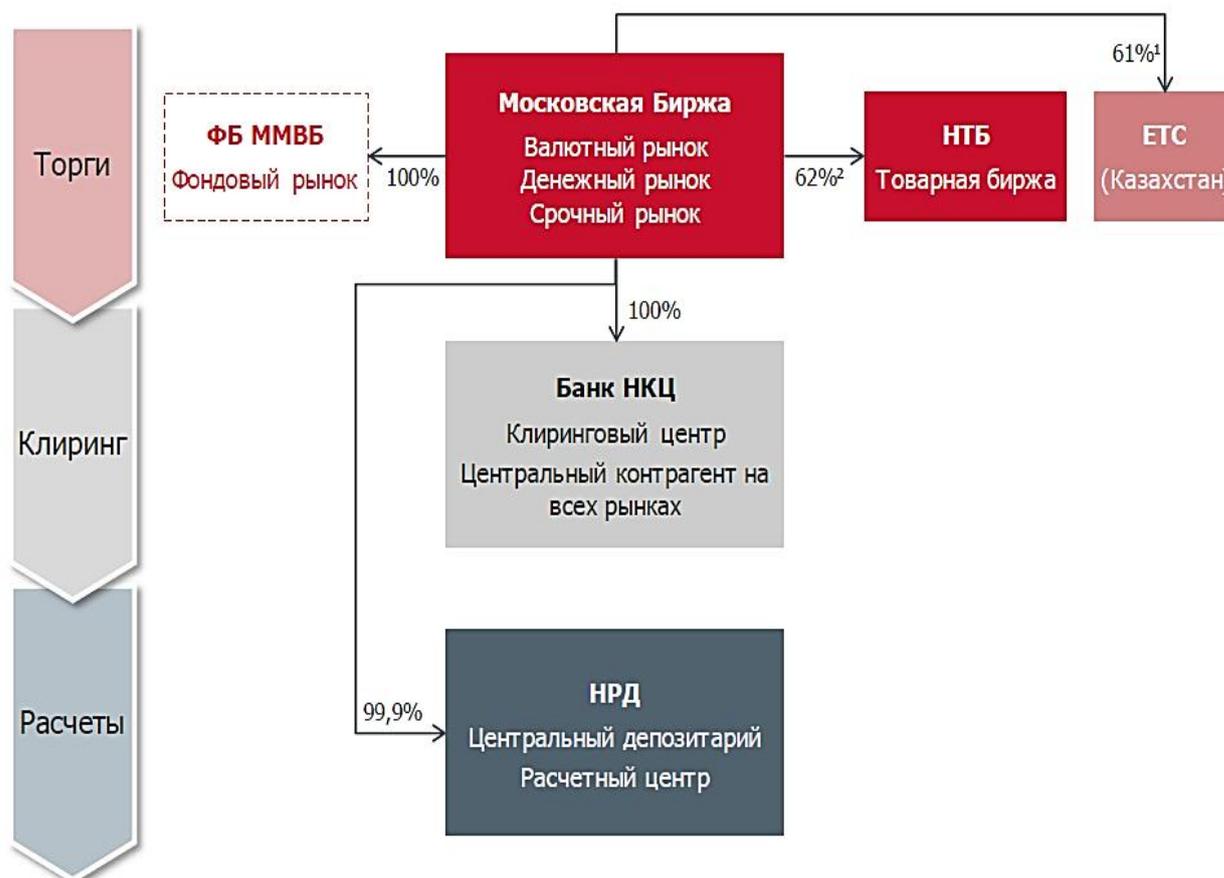


Рисунок 5 — Структура группы «Московская биржа»

Построение вертикально интегрированной биржевой модели, за счёт наличия в составе Группы «Московская Биржа» Центрального депозитария (далее - НРД) и квалифицированного Центрального контрагента (далее - НКЦ) позволило российской финансовой инфраструктуре совершить прорыв и соответствовать современным международным требованиям к биржевой инфраструктуре.

Рассмотрим результаты данной биржевой модели и сравним её с западными биржами (рис. 6).

Топ 10 бирж, торгующих облигациями (7м 2016) <sup>1</sup>					Топ 10 деривативных бирж (7м 2016)			
Позиция	Биржа	Страна	Объем торгов (млрд. USD)	Включая РЕПО	Позиция	Биржа	Страна	Объем торгов (млн. контрактов)
1	BME	Испания	4 304	✓	1	CME Group	США	2 281
2	<b>Moscow Exchange</b>	<b>Россия</b>	<b>1 748</b>	<b>✓</b>	2	Deutsche Boerse	Германия	1 285
3	Korea Exchange	Южная Корея	1 545	×	3	NSE India	Индия	1 229
4	LSE Group	Великобритания	1 355	×	4	<b>Moscow Exchange</b>	<b>Россия</b>	<b>1 168</b>
5	Johannesburg SE	ЮАР	1 111	✓	5	Shanghai Futures Exchange	Китай	1 104
6	NASDAQ OMX	США	855	✓	6	ICE&NYSE	США	1 056
7	Oslo Borse	Норвегия	384	✓	7	Dalian Commodity Exchange	Китай	1 016
8	Colombia SE	Колумбия	260	×	8	BM&FBovespa	Бразилия	750
9	Shanghai SE	Китай	211	×	9	CBOE	США	667
10	Taipei Exchange	Тайвань	168	×	10	Zhengzhou Commodity Exchange	Китай	558

Топ 24 фондовых бирж (7м 2016) <sup>2</sup>						Топ 12 публичных бирж по капитализации <sup>4</sup>			
Позиция	Биржа	Страна	Капитализация рынка <sup>3</sup> (млрд. USD)	Число эмитентов	Объем торгов (млрд. USD)	Позиция	Биржа	Страна	Капитализация (млрд. USD)
1	ICE&NYSE	США	18 832	2 330	10 341	1	CME	США	36,8
2	Shenzhen SE	Китай	3 157	1 790	7 284	2	ICE&NYSE	США	33,9
3	NASDAQ OMX	США	8 798	3 729	7 092	3	HKEx	Гонконг	29,8
4	Shanghai SE	Китай	3 870	1 100	4 387	4	Deutsche Boerse	Германия	16,2
5	Japan Exchange	Япония	4 986	3 533	3 340	5	LSE Group	Великобритания	12,8
6	LSE Group	Великобритания	3 589	2 629	1 415	6	Nasdaq OMX	США	11,9
7	Euronext	ЕС	3 421	1 061	1 089	7	BM&FBovespa	Бразилия	9,7
8	Korea Exchange	Южная Корея	1 354	2 002	1 003	8	Japan Exchange	Япония	8,7
9	Deutsche Boerse	Германия	1 654	599	794	9	ASX	Австралия	7,5
10	HKEx	Гонконг	3 101	1 924	733	10	SGX	Сингапур	5,9
...	...	...	...	...	...	11	CBOE	США	5,6
24	<b>Moscow Exchange</b>	<b>Россия</b>	<b>530</b>	<b>248</b>	<b>74</b>	12	<b>Moscow Exchange</b>	<b>Россия</b>	<b>4,4</b>

Рисунок 6 — Позиция Московской биржи среди мировых бирж [1]

Московская Биржа занимает вторую строчку среди бирж, торгующими облигациями, с оборотом в 1 748 млрд \$ США, уступая только BME с оборотом в 4 304 млрд \$ США соответственно, также входит в ТОП-25 фондовых бирж с капитализацией рынка 3 101 млрд \$ США и 248 эмитентами, обращающимися на бирже, занимает 4-ую строчку среди деривативных бирж с оборотом 1 168 млрд контрактов, а ещё она занимает 12 место с капитализацией более 4 млрд \$ США среди публичных бирж. Данная статистика показывает правильность решения о создании холдинга Московской Биржи и переход на вертикально интегрированную бизнес модель.

Московская Биржа сохраняет за собой инфраструктурную функцию для реализации государственной финансовой политики, так как она является площадкой для проведения приватизации государственных компаний, реализации денежно-кредитной политики Центрального Банка РФ, депозитных операций Федерального казначейства, Пенсионного фонда и ВЭБ, а также государственных товарных и закупочных интервенций на рынке зерна. Действующая модель за счёт диверсифицированности и контрцикличность бизнеса обеспечивает стабильный рост прибыли для своих акционеров.

Мы видим, что CAGR за период 2006-2015 года среднегодовой темп роста выручки компании составил 26%. Выходит то, что уникальность бизнес модели Московской Биржи заключается в том, что операционные доходы не зависят от стадии экономического цикла. А наличие диверсифицированной продуктовой линейки и как следствие различных драйверов роста для рынков и продуктов, позволяет иметь устойчивый износ, как к периодам высокой волатильностью, так и периодам низкой активности на рынках.

Согласно официальным данным о финансовых результатах за 2015 год по сравнению с 2014 годом операционные доходы увеличились на 51% до 46 млрд руб., рентабельность по EBITDA достигла 79% (+ 8 п.п.), а чистая прибыль 2015 года продемонстрировала рост 74% к 2014 году до 27,9 млрд рублей. Для наглядности обратим внимание на рисунок 7.

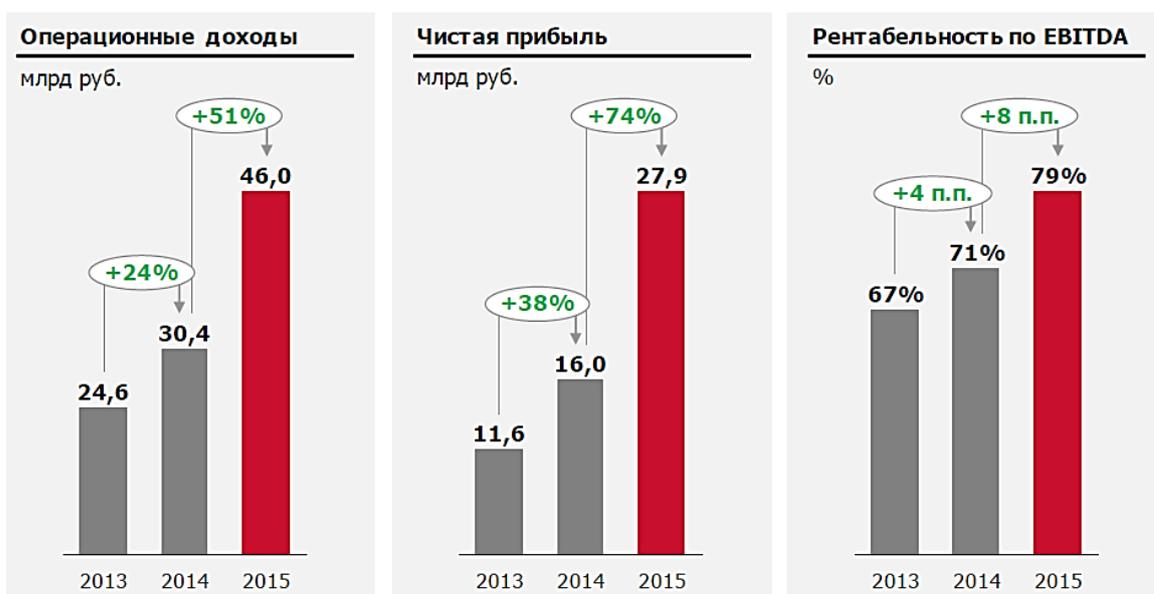


Рисунок 7 — Финансовые результаты: рост доходов и чистой прибыли

Существует мнение, что такому увеличению, помимо бизнеса модели Московской бирже, способствовал рост объёмов торгов и доходов валютного, денежного рынков, рынка облигаций, рост комиссионных доходов срочного рынка и доходов от расчётно-депозитарных услуг, а также процентного дохода. Это видно из динамики комиссионных доходов на рисунке 8.

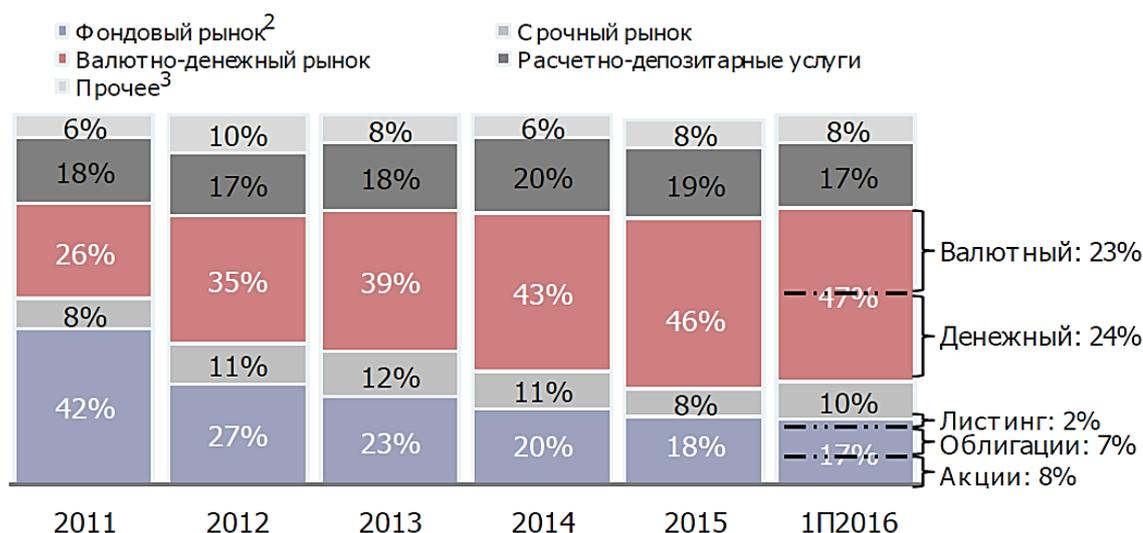


Рисунок 8 — Динамика комиссионных доходов

Нужно помнить, что Московская Биржа, работает в очень конкурентной среде. В настоящее время она ведёт бизнес в условиях жесточайшей конкуренции со всеми площадками, где торгуются российские активы, как в России, так и за её пределами. Биржа сталкивается с конкуренцией по качеству предоставляемого сервиса и по объёму ликвидности по каждому инструменту.

Поэтому миссия группы «Московская биржа» — способствовать экономическому росту и реструктуризации российской экономики путём расширения возможностей по привлечению капитала для компаний и создания удобной, надёжной и прозрачной инвестиционной среды для российских и иностранных инвесторов. А её обновленная стратегия на 2015-2020 гг. направлена на эффективное выполнение миссии этой миссии: диверсификация — существенно увеличить выручку от классических инфраструктурных биржевых сервисов и создать новые биржевые рынки, оптимизация — повысить операционную эффективность и оптимизировать бизнес-процессы Группы, углубление рынка — развить локальную базу инвесторов и способствовать росту ликвидности российских финансовых рынков, развитие инструментов по управлению риском и обеспечением — создать современную комплексную систему управления риском, пулом обеспечения и расчётами, объединяющую все рынки Московской биржи, ну и последнее направление это стандартизация российской инфраструктуры — завершить модернизацию ключевых элементов инфраструктуры российского финансового рынка в соответствии с развивающимися международными стандартами.

Теперь более подробно рассмотрим финансовые результаты Московской биржи за девять месяцев 2016 года по МСФО: рост комиссионных доходов покрывает сокращение инвестиционного портфеля, изображённые на рисунках 9 и 10.

По данным за период девяти месяцев 2016 года операционные доходы биржи выросли на 0,3% — до 33,3 млрд руб., на фоне роста комиссионных доходов на 15,7%. При этом отметим снижение процентных и финансовых доходов на 9% до 17,8 млрд руб. Московская биржа отмечает изменения структуры инвестиционного портфеля в сторону инструментов с фиксированной доходностью (ОФЗ), а средний размер инвестиционного портфеля за девять месяцев 2016 года составил 977 млрд руб., это на 19% ниже, чем в 2015 году.

ПАО «Московская биржа» (МОЕХ)	9м 2015	9м 2016	Изменение, %
<b>Основные финансовые показатели, млн. руб.</b>			
Операционные доходы, в т.ч.	33 219	33 331	0,3%
Комиссионные доходы	12 648	14 633	15,7%
Процентные и прочие финансовые доходы	19 539	17 790	-9,0%
Операционная прибыль	25 201	24 422	-3,1%
Чистая прибыль	20 185	19 677	-2,5%

Рисунок 10 — Основные финансовые показатели за 9 мес, в 2015,2016 г. [1]

ПАО «Московская биржа» (МОЕХ)	9м 2015	9м 2016	Изменение, %
<b>Ключевые статьи комиссионных доходов, млн. руб.</b>			
Комиссионные доходы фондового рынка, в т.ч.	2 272	2 531	11,4%
рынок акций	1 227	1 161	-5,4%
рынок облигаций	817	1 052	28,8%
Комиссионные доходы валютного рынка	3 114	3 321	6,7%
Комиссионные доходы денежного рынка	2 769	3 555	28,4%
Комиссионные доходы срочного рынка	1 005	1 488	48,1%
Доходы от депозитарной деятельности	2 527	2 624	3,9%
Размер инвестиционного портфеля	1 211 000	977 000	-19,3%

Рисунок 11 — Ключевые статьи доходов за 9 мес. в 2015, 2016 г, [1]

Теперь рассмотрим ключевые статьи доходов Московской биржи. Так комиссионные доходы фондового рынка выросли на 11,4% и составили 2,5 млрд руб., при этом доходы рынка акций по сравнению с предыдущим 2015 годом сократились на 5,4% до 1,16 млрд руб., а вот комиссионные доходы рынка облигаций напротив увеличились на 28,8% — до 1,05 млрд руб., это произошло за счёт большого объёма первичных размещений облигации федерального займа и корпоративных облигаций, также выросли на 39% до 317 млн руб. доходы от услуг листинга и прочих сервисов.

Теперь определим комиссионные доходы валютного рынка, которые увеличились на 6,7%, составив 3,3 млрд руб., это может быть обусловлено высокой базой 1 кв. 2016 года, во 2-ом и 3-ем кварталах валютные курсы были более стабильны и объёмы торгов снизились.

Основным источником комиссионных доходов является денежный рынок, который принёс Группе 3,55 млрд руб. (+28,4%) за счёт увеличения объёма торгов на 36%.

А вот комиссионные доходы на срочном рынке показали более стремительную динамику, потому что увеличились почти на 50% — до 1,5 млрд руб. Объём торгов в данном сегменте вырос на 12,7% — до 1,5 млрд контрактов, можно предположить, что благодаря сделкам с валютными инструментами.

Увеличились на 3,9% и составили 2,6 млрд руб. доходы от депозитарной деятельности и проведения расчётов по сделкам.

Операционные расходы Московской биржи составили 8,9 млрд руб. (+11,1%), это, наверное, связано с увеличением амортизационных отчислений, а также расходов на содержание и ремонт оборудования, а расходы на персонал выросли на 5,6% и составили 4,4 млрд руб. В итоге в отчётном периоде 2016 г. Группа «Московская биржа» показала чистую прибыль в размере 19,7 млрд руб. (-2,5%).

Отмечая довольно ровные результаты деятельности и неплохие дивидендные выплаты, мы отмечаем, что в обществе сохраняются существенные резервы для повышения эффективности. Это особенно хорошо заметно, глядя на данный отчёт о финансовых результатах, где процентные доходы от размещения денежных средств превышают комиссионные доходы от основной деятельности. Подобные диспропорции означают, что акционеры вправе претендовать на куда большие выплаты, так как бирже в отличие от банка нет необходимости накапливать значительные средства (общий объём капвложений по итогам года составил 2,5 млрд руб.).

В заключение отметим, что Московская биржа, являясь интегрированной биржевой структурой, предоставляет участникам финансового рынка полный перечень услуг в области конкурентной торговли, клиринга, расчётов по сделкам, а также депозитарные, информационные, торгово-расчётные услуги, а её деятельность связана с сегментами финансового рынка: денежным и валютным рынком, рынком акций, государственных, региональных и корпоративных облигаций, производных финансовых инструментов, товарным рынком и рынком государственных и муниципальных закупок.

### **Список использованных источников**

1. Материалы Московской биржи: <http://www.moex.com/> (дата обращения 09.06.2017)
2. Московская биржа. Отчётность по МСФО // <http://moex.com/s1347> (дата обращения 08.06.2017)
3. Рынок ценных бумаг: учебник для СПО / под ред. Ю.А. Соколова. — М.: Издательство Юрайт, 2016. — 383 с.— Серия: Профессиональное образование.
4. Статистика финансовых рынков: учебник / Я.М. Миркин, И.В. Добашина, В. Н. Салин. М.: КНОРУС, 2016. — 250 с. — (Магистратура).
5. Федеральный закон от 22.04.1996 N 39-ФЗ (ред. от 03.07.2016) «О рынке ценных бумаг».
6. Демьянов Д.Г. Формирование системы стратегического управления инвестиционной деятельностью [Текст] / Д.Г. Демьянов // материалы XVII Всероссийской науч.-практ. конф. с международным участием, Тобольск, 15 октября 2010 г. – Тюмень : Библиотечно-издательский комплекс ТюмГНГУ, 2010. – С. 135-137.