

Анализ рынков и деятельности паевых инвестиционных фондов за период с 1 июля по 30 сентября 2019 года

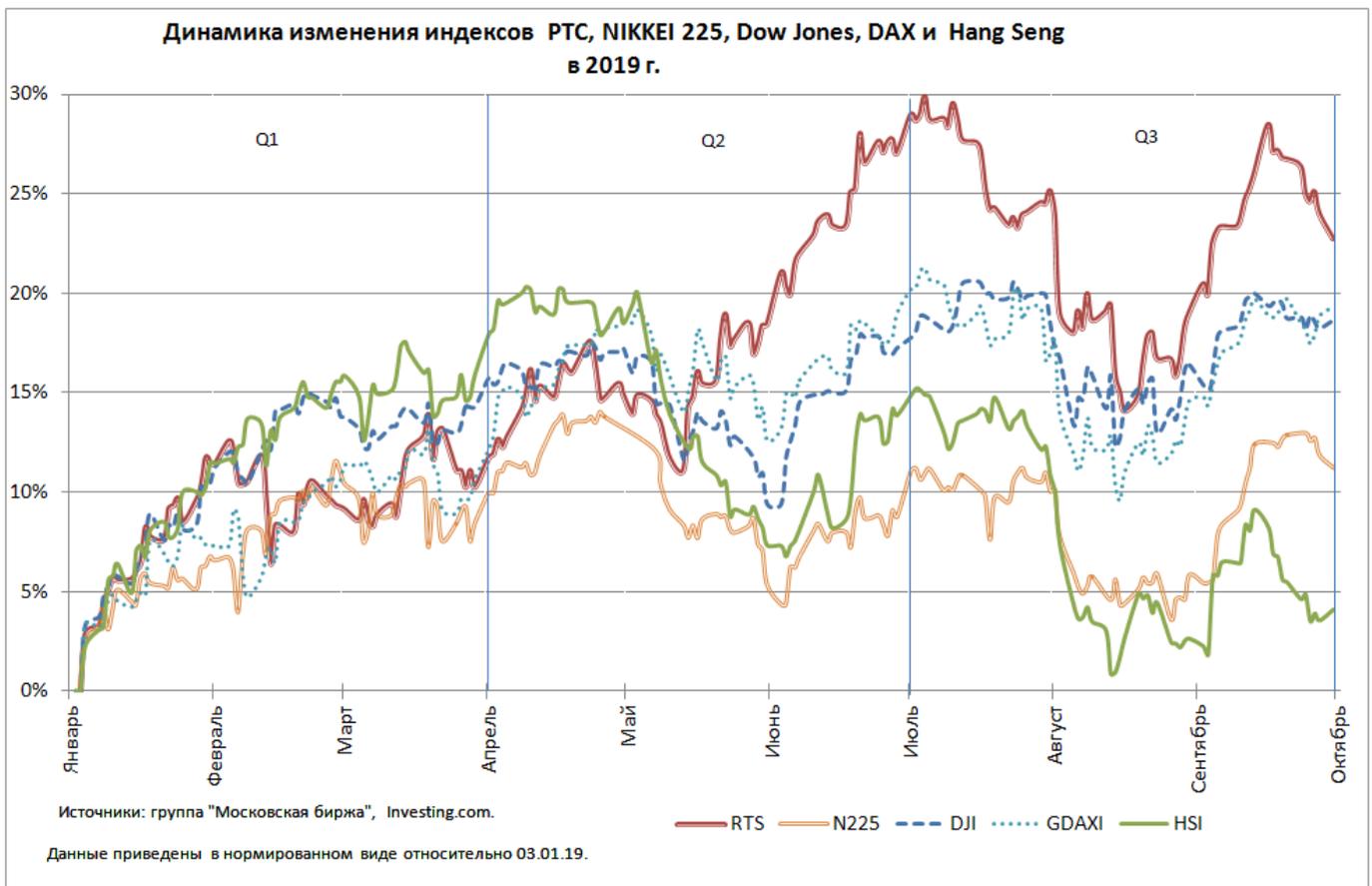
Внешний геополитический фон оказывает постоянное давление на российские финансовые рынки. Экономика страны демонстрирует слабую динамику. Темп роста российского ВВП в третьем квартале ускорился и составил 1,9% (г/г), однако, по оценкам, это обусловлено не фундаментальными, а разовыми факторами. Инфляция замедлилась до 4,0%. Все международные рейтинговые агентства поддерживают суверенные рейтинги России на инвестиционном уровне. Продолжается рост стоимости чистых активов открытых фондов – на фоне продолжающихся потерь фондов облигаций максимальное увеличение с начала года продемонстрировали смешанные фонды и фонды акций. Отмечается большой относительный рост индексных фондов и фондов денежного рынка. Резко увеличился приток средств в открытые фонды: в третьем квартале зафиксировано сальдо чистого привлечения в сумме 34,0 млрд руб.

В третьем квартале 2019 года вступили в силу изменения в Федеральный закон от 29.11.2001 №156-ФЗ «Об инвестиционных фондах», повышающие инвестиционную привлекательность паевых инвестиционных фондов, в том числе:

- введена возможность для управляющей компании, имеющей лицензию профессионального участника, принимать в доверительное управление (приобретать за счет имущества, находящегося в доверительном управлении) инвестиционные паи ПИФ, доверительное управление которым осуществляет эта управляющая компания;
- расширен перечень организаций, которые могут быть агентами по выдаче, погашению и обмену инвестиционных паев;
- отменена обязательность аудиторской проверки ПИФ;
- установлена возможность распространения информации о фонде для квалифицированных инвесторов для неограниченного круга лиц.

Мировые и локальный рынки

Стадия роста мировых индексов, начавшаяся в июне, сменилась в июле – августе серьезным падением. В сентябре рост восстановился, тем не менее, по итогам третьего квартала индексы по большей части не смогли выйти на уровни предыдущего квартала.



Падение американского фондового рынка началось 14 августа на фоне негативных сигналов о скорой глобальной рецессии; следом начали снижаться и другие индексы. В целом по итогам третьего квартала американский фондовый рынок показал практически нулевой результат (0,7%). Все остальные рассматриваемые индексы оказались в отрицательной зоне. Существенное падение продемонстрировали индексы Hang Seng (Гонконг) – минус 8,6% и RTS (РФ) – минус 4,8%.

Доходность фондовых индексов, %

Период	RTS	DJI	HSI	GDAXI	N225	IMOEX
YTD19	22,7	18,6	4,1	19,3	8,7	15,9
1Q19	10,2	14,3	15,9	10,7	6,0	5,2
2Q19	13,7	1,3	-3,4	6,1	-1,1	9,7
3Q19	-4,8	0,7	-8,6	-0,7	-2,5	-1,9

Источник: расчеты НАУФОР.

Серьезное локальное влияние на индекс HSI оказывают не прекращающиеся уже четыре месяца многотысячные протестные акции в разных районах Гонконга.

На общем фоне динамика индекса RTS выделяется особым размахом: падение началось 4 июля, и за 43 дня, к 16 августа, достигло 12,2%. За ним последовал не менее активный рост, и в течение месяца (к 16 сентября) индекс увеличился на 12,6%. В результате доходность за третий квартал составила минус 4,8%.

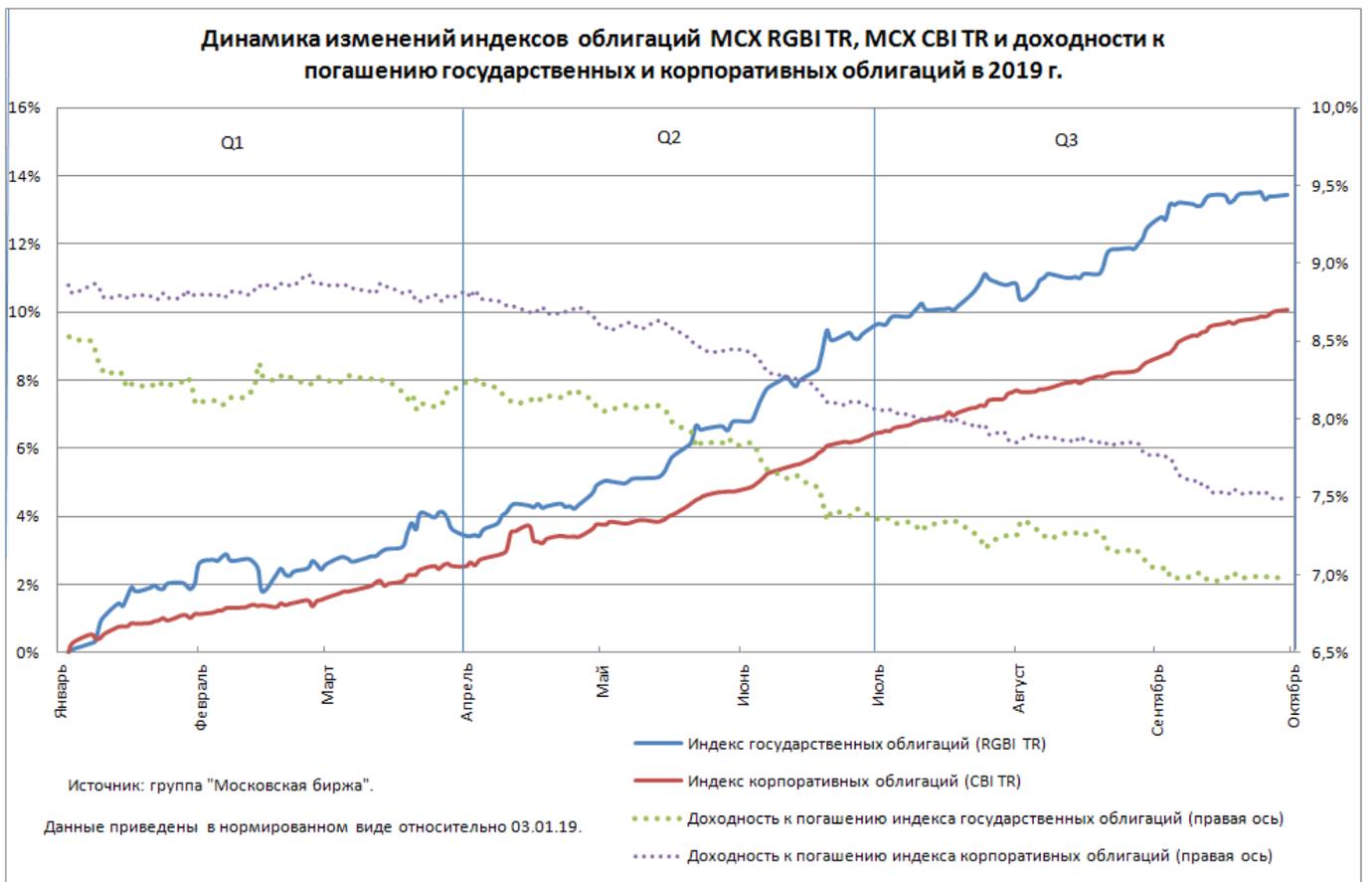
Несмотря на неудачи третьего квартала, с начала 2019 г. основные мировые индексы демонстрируют позитивную динамику. Максимальную доходность по итогам трех кварталов показал индекс RTS (РФ): 22,7%, минимальную – индекс Hang Seng (Гонконг): 4,1%.

Отечественный индекс Московской Биржи, рассчитываемый в национальной валюте, также показал в третьем квартале разнонаправленную динамику. Стремительный рост второго квартала закончился 4 июля достижением очередного исторического максимума (2 842,78). Затем начался столь же стремительный спад: за 43 дня индекс уменьшился на 8,0% – до 2 615,20. Следом возник новый подъем, который за 31 день (к 16 сентября) увеличил значение Индекса Московской Биржи на 8,4% и практически скомпенсировал падение июля – августа. В результате доходность за третий квартал 2019 г. оказалась в нейтральной зоне – минус 1,9%.

Одной из причин просадки фондовых индексов может быть очередное обострение торгового конфликта между США и Китаем: 4 августа США объявили о введении в начале сентября новых пошлин на ряд китайских товаров. В ответ Китай снизил курс национальной валюты до десятилетнего минимума, также был введен запрет на приобретение государственными компаниями американской сельхозпродукции.



Банк России продолжил политику снижения ключевой ставки и вслед за ее уменьшением 17 июня до 7,50% в третьем квартале корректировал значение еще дважды (29.07 – 7,25%, 09.09 – 7,00%).



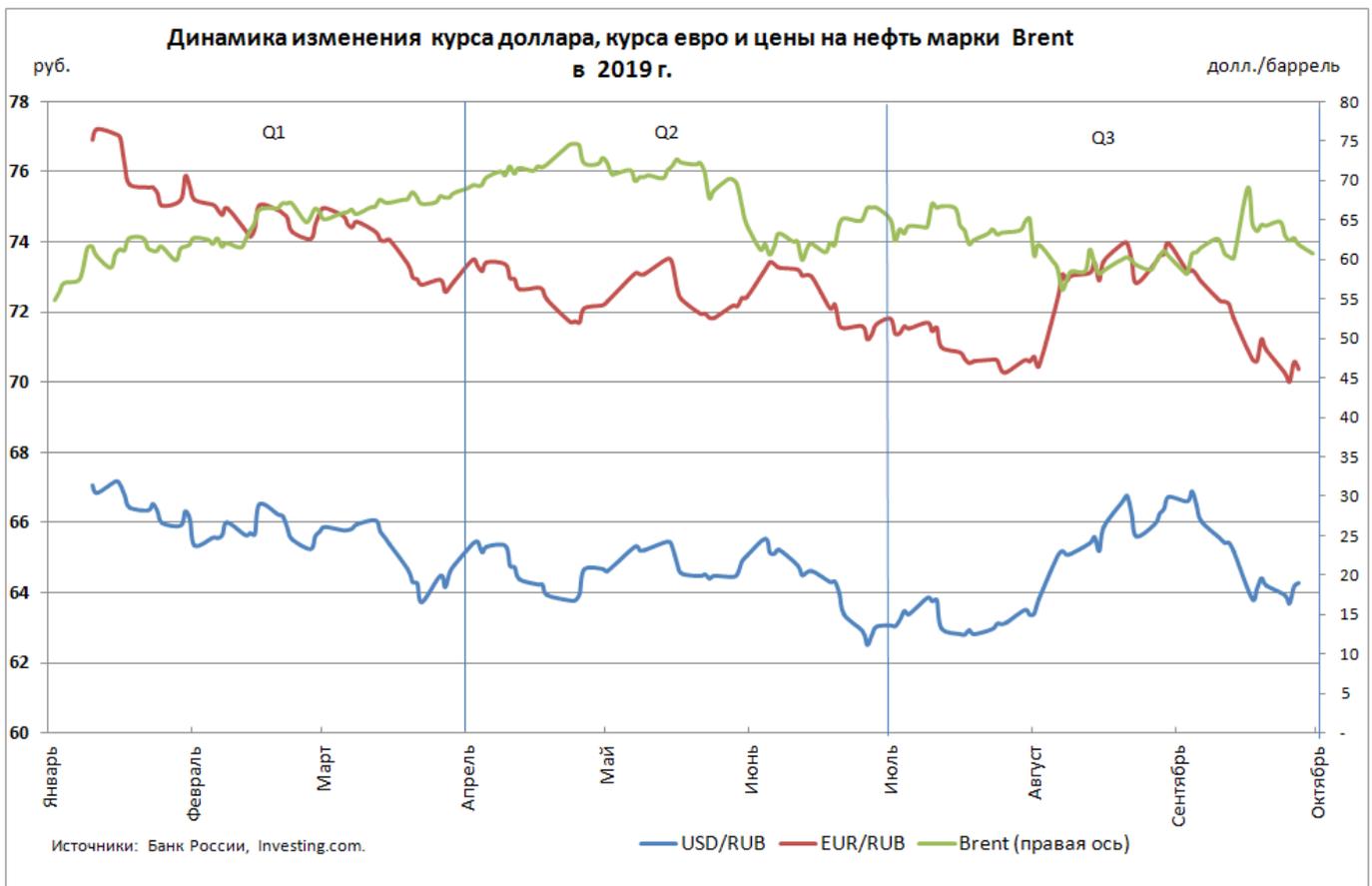
Как следствие, индексы корпоративных облигаций MCX CBI TR и государственных облигаций MCX RGBI TR демонстрируют в 2019 г. постоянный рост, однако в третьем квартале темп роста замедлился.

Судя по индексу MCX CBI TR, доходность инвестора в корпоративные облигации за третий квартал составила 3,40% (для сравнения: за второй квартал – 3,66%), а с начала года – 10,05%. По индексу MCX RGBI TR доходность инвестора в государственные облигации за третий квартал составила 3,48% (за второй квартал – 5,75%), с начала года – 13,45%.

Средневзвешенная доходность к погашению корпоративных и государственных облигаций в течение 2019 г. снижается с замедляющимся темпом. В третьем квартале средневзвешенная доходность к погашению корпоративных облигаций находилась на среднем уровне 7,81% (для сравнения: во втором квартале – 8,51%). Аналогичной была динамика средневзвешенной доходности к погашению гособлигаций: в третьем квартале средневзвешенная доходность к погашению находилась на среднем уровне 7,18% против 7,91% кварталом ранее. В среднем за третий квартал 2019 г. спред между доходностью корпоративных и государственных облигаций увеличился и составил 0,64 п. п.

Спад цен на нефть, начавшийся в конце апреля, когда был достигнут локальный годовой максимум – 74,57 долл./барр., продолжился и в третьем квартале 2019 г. Цена нефти находилась в коридоре от 56,23 до 69,02 долл./барр. при среднем значении 61,98 долл./барр.

Локальный скачок цены до 69,02 долл./барр. 16 сентября, по-видимому, был связан с атакой дронов на нефтедобывающие объекты в Саудовской Аравии, что привело к двукратному сокращению добычи нефти в стране.



Цены на нефть не оказывают поддержку российскому рублю. Снова отмечается резкое подорожание основных валют в моменты снижения цены до уровня 60 долл./барр.

Курс доллара США в период 06.08–12.09 превышал 65 руб., а на максимуме достигал 66,9072 руб. В этот же период курс евро превышал 72 руб. при максимальном значении 73,9766 руб. Кроме того, давление на рубль в начале августа могло оказать обострение торговой войны между США и КНР.

На внешнем геополитическом фоне постоянно вспыхивают те или иные конфликты, которые оказывают давление как на международные, так и на российские финансовые рынки. Среди существенных мировых событий третьего квартала 2019 г. в первую очередь следует выделить продолжающийся торговый конфликт между США и КНР, а также дипломатические трения между США и Исламской республикой Иран в связи с иранской ядерной программой. Их обострению способствовали на этот раз захваты нефтяных танкеров в Гибралтаре и Персидском заливе. На подобном фоне очередной пакет так называемых «химических» санкций, введенных США против России по «делу Скрипалей» в начале августа, влияния на отечественный рынок капиталов практически не оказал. Локальное негативное воздействие на европейские фондовые рынки обусловлено слабыми данными по экономике еврозоны и усиливающейся неопределенностью последствий выхода Великобритании из ЕС.

По данным Минэкономразвития РФ, в третьем квартале 2019 г. рост ВВП ускорился – 1,9 г/г (после 0,9 г/г во втором квартале). Темп роста ВВП с начала года оценивается на уровне 1,2 г/г. Вместе с тем, по оценкам, резкое ускорение роста ВВП является неустойчивым и во многом обусловлено разовыми факторами, в том числе значительным увеличением запасов материальных оборотных средств.

Как и в первой половине года, наибольший вклад в прирост ВВП внесло промышленное производство. При этом рост на 2,9% г/г продемонстрировали как добывающая, так и обрабатывающая промышленность. Свою лепту также внесли сельское хозяйство (на фоне увеличения сборов основных культур) и оптовая и розничная торговля.

Уровень безработицы сохранился на уровне 4,6%; по оценкам Росстата, в экономическую деятельность вовлечены 72,5 млн чел. По уточненным данным, рост заработной платы в номинальном выражении составил 6,6% г/г, в реальном – 2,4% г/г.

По итогам сентября инфляция составила 4,0% г/г.

Международные суверенные рейтинги страны сохраняются на инвестиционном уровне. Агентство Fitch повысило долгосрочный кредитный рейтинг России до BBB со стабильным прогнозом.

Коллективные инвестиции

Стоимость чистых активов ОПИФ по итогам третьего квартала 2019 г. сложилась в сумме 384,9 млрд руб¹. и с начала года увеличилась на 71,0 млрд руб. (22,6% в относительном исчислении). За 12 месяцев, с третьего квартала 2018 г., рост составил 67,3 млрд руб. (21,2%).

Стоимость чистых активов открытых ПИФ, млн руб.

Специализация	30.09.2018	31.12.2018	31.03.2019	30.06.2019	30.09.2019
Акции	64 722,3	59 287,9	66 924,9	74 775,1	80 029,3
Облигации	220 599,3	215 287,0	211 742,0	212 061,2	223 648,7
Смешанный	18 220,6	25 107,0	26 560,7	35 862,0	50 211,0
Индексный	2 610,1	2 678,5	4 688,5	7 254,8	12 046,0
Денежный	983,4	857,2	854,4	1 774,9	6 670,8
Фондов	10 481,4	9 975,9	9 492,6	9 290,9	11 515,8
Не определена	74,0	743,3	1 389,5	1 700,3	823,1
Всего	317 691,1	313 936,9	321 652,5	342 719,2	384 944,5

Источники: Банк России, НАУФОР, Investfunds.ru.

С начала 2019 г. максимальное увеличение СЧА продемонстрировали смешанные фонды (прирост на 25,1 млрд руб., 99,9% в относительном исчислении), затем – фонды акций (20,7 млрд руб., 34,9%). Вместе с тем отмечается большой относительный рост СЧА индексных фондов и фондов денежного рынка.

В разрезе категорий фондов за 12 месяцев максимальное увеличение СЧА в абсолютном исчислении также показали смешанные фонды: 31,9 млрд руб., а затем – фонды акций: 15,3 млрд руб. Однако в относительном исчислении наибольший прирост пришелся на фонды денежного рынка (578%) и индексные фонды (361%).

По-прежнему наибольшую долю в суммарной стоимости чистых активов открытых фондов составляют фонды облигаций – 58,1% от общего объема (в начале года – 68,6%). На втором месте по значимости остались фонды акций – 20,8% (в начале года – 18,9%). На третьем месте усиливаются позиции смешанных фондов – 13,0% (в начале года – 7,9%). Самой незначительной, несмотря на интенсивный рост, остается ниша фондов денежного рынка – 1,7% от суммарной СЧА (в начале года – 0,3%).

Концентрация ОПИФ по стоимости чистых активов крайне высока. По итогам третьего квартала 2019 г. на долю первых десяти наиболее крупных фондов (два смешанных фонда, остальные – фонды облигаций) пришлось 47,9% от суммарной СЧА (в предыдущем квартале – 49,4%), в том числе на самый большой фонд – 7,8% (8,1% кварталом ранее). В целом же открытые фонды не отличаются значительными объемами: в третьем квартале 2019 г. лишь 57 фондов (21,1% от общего числа) имели СЧА более 1 млрд руб. На фоне роста СЧА и сокращения числа ОПИФ количество фондов с таким большим объемом средств под управлением постепенно растет – так, по итогам второго квартала насчитывалось 53 крупных фонда.

Третий квартал 2019 г. отличается существенным притоком средств в ОПИФ: при том что с начала года приток составил 37,3 млрд руб., на минувший квартал пришлось 34,0 млрд.

¹ Здесь и далее учитываются формирующиеся, сформированные и прекращаемые фонды, имеющие стоимость чистых активов больше нуля.

Вместе с тем по итогам трех кварталов 2018 г. суммарный объем средств в ОПИФ был гораздо больше – 87,7 млрд руб.

Привлечение средств открытыми ПИФ, млн руб.

Специализация	YTD Q3 18	YTD Q4 18	YTD Q1 19	YTD Q2 19	YTD Q3 19
Акции	16 710,4	19 597,2	536,4	2 846,3	9 308,1
Облигации	65 293,4	55 933,6	-7 572,80	-12 453,0	-7 425,6
Смешанный	7 477,5	12 338,0	2 613,50	9 872,6	22 966,8
Индексный	-218,8	66,4	202,8	2 105,6	6 411,1
Денежный	-535,0	-676,2	-20,2	878,8	5 690,4
Фондов	-1 140,0	-1 098,5	-683,4	-862,3	-559,7
Не определена	63,5	633,2	569,6	877,6	878,5
Всего	87 651,1	86 793,5	-4 354,1	3 265,5	37 269,5

Источники: Банк России, НАУФОР, Investfunds.ru.

За девять месяцев 2019 г. нарастающим итогом сальдо привлечения средств в фонды облигаций оказалось отрицательным: минус 7,4 млрд руб.; но в третьем квартале отмечается локальный приток в размере 5,0 млрд руб. Наблюдается значительное вливание средств в смешанные фонды: 23,0 млрд руб. с начала года, в том числе 13,1 млрд руб. за третий квартал. Также ощутимый приток показали фонды акций: 9,3 млрд руб. с начала года и 6,5 млрд руб. за последний квартал.

Фонды денежного рынка не отличались ранее ни объемами, ни размерами сальдо привлечения средств. Однако в третьем квартале 2019 г. объем привлеченных средств в фонды этой категории составил 4,8 млрд руб.

Среди сформированных ОПИФ отмечаются самые разные итоги привлечения средств. Так, с начала года ровно 50% фондов показали отрицательный или нулевой результат, соответственно, другие 50% – положительный. Один фонд привлек более 10 млрд руб., более одного млрд руб. привлекли 19 фондов (шесть фондов акций, пять смешанных фондов, три фонда облигаций, три индексных фонда, по одному фонду фондов и фонду денежного рынка) – 7,0% от общего числа, более 100 млн руб. – 45 фондов (16,7%). Среди фондов, показавших отрицательное сальдо привлечения, восемь фондов (2,9%, семь фондов облигаций, один фонд акций) потеряли более одного млрд руб., а более 100 млн руб. - 29 фондов (10,7%).

Доходность открытых ПИФ в значительной степени определяется категорией фонда и подходами к управлению портфелем. Как и в предыдущие периоды, наибольший разброс (34,66 п. п.), показали фонды акций, наименьший (2,81 п. п.) – фонды денежного рынка. Последние, а равно и индексные фонды, демонстрировали с начала года только положительную доходность.

Доходность открытых ПИФ ҮТД 3Q 19, %

Специализация	МИН.	МАКС.	МЕДИАНА
Акции	-8,87	25,79	14,16
Облигации	-4,53	13,22	6,96
Смешанный	-6,57	35,17	10,58
Индексный	17,90	25,33	21,13
Денежный	4,65	7,46	6,18
Фондов	-8,38	15,11	4,95

Источники: Банк России, НАУФОР, Investfunds.ru.

На медианном уровне наибольшая доходность по итогам девяти месяцев 2019 г. наблюдается в индексных фондах (21,1%), затем следуют фонды акций (14,2%) и смешанные фонды (10,6%). Наибольшая волатильность доходности (по соотношению разброс/медиана) выявлена в фондах фондов (4,75%), наименьшая – в индексных фондах (0,35%).

События квартала

Согласно данным Банка России, по итогам девяти месяцев 2019 г. 274 компании имеют лицензию управляющей компании (на шесть меньше, чем в начале года, но на две больше, чем кварталом ранее). За третий квартал Банк России аннулировал четыре лицензии УК, все – на основании заявления об отказе от лицензии. По сообщениям СМИ, на рынке управляющих компаний прошла крупная сделка по поглощению финансовой группой «БКС» управляющей компании «Уралсиб».

Аннулирование лицензий управляющих компаний 3Q 19

№ п.п.	Наименование УК	Основание для аннулирования
1	ЗАО «УК «Евразия»	заявление об отказе от лицензии
2	АО УК «Эстейт Капитал»	заявление об отказе от лицензии
3	ООО «Русский Капитал ПИФ»	заявление об отказе от лицензии
4	ООО «УК МДМ»	заявление об отказе от лицензии

Источник: Банк России.

За этот же период Банк России выдал шесть лицензий управляющей компании.

Выдача лицензий управляющих компаний 3Q 19

№ п.п.	Наименование УК	Регион
1	ООО «УК «СМАРТ»	Москва
2	ООО «УК «ЭМРИС»	г. Ростов-на-Дону
3	ООО «Тинькофф Капитал»	Москва
4	ООО «УК «Индустриальная недвижимость»	Москва
5	ООО «УК «Вектор Капитал»	Москва
6	ООО «УК «АБСОЛЮТ Эссет Менеджмент»	Москва

Всего по состоянию на конец сентября 2019 г. насчитывается 1 505 зарегистрированных ПИФ (в том числе 1 302 действующих фонда). Из них 263 (258) – открытых, 36 (33) – интервальных, 1 191 (997) – закрытых и 15 (14) – биржевых. С начала года отмечается рост количества ПИФ на 5,8%, преимущественно за счет закрытых фондов. Несмотря на малочисленность, взрывной рост (более чем в три раза) показали биржевые фонды.

За третий квартал зарегистрированы правила доверительного управления девяти фондов (семь закрытых, один биржевой и один интервальный), в стадии формирования находится 85 фондов (в том числе 82 закрытых и 3 открытых).

Новые нормативные акты

В течение третьего квартала 2019 г. вышли в свет следующие нормативные акты:

- Информация Банка России от 15.07.2019 «О начале использования личных кабинетов акционерами (участниками) финансовых организаций при обмене электронными документами с Банком России».

Банк России сообщает о начале осуществления с 15 июля 2019 г. информационного обмена с участниками финансовых организаций посредством личного кабинета;

- Информационное письмо Банка России от 12.07.2019 № ИН-06-14/62 «О порядке применения отдельных норм Положения Банка России № 625-П и Указания Банка России № 4662-У».

Разъяснены вопросы, возникающие при согласовании Банком России назначения (избрания) кандидатов на должности в финансовой организации;

- Указание Банка России от 10.06.2019 № 5166-У «О внесении изменений в Положение Банка России от 3 февраля 2016 г. № 532-П «Отраслевой стандарт бухгалтерского учета «Порядок составления бухгалтерской (финансовой) отчетности профессиональных участников рынка ценных бумаг, акционерных инвестиционных фондов, организаторов торговли, центральных контрагентов, клиринговых организаций, специализированных депозитариев инвестиционного фонда, паевого инвестиционного фонда и негосударственного пенсионного фонда, управляющих компаний инвестиционного фонда, паевого инвестиционного фонда и негосударственного пенсионного фонда, бюро кредитных историй, кредитных рейтинговых агентств, страховых брокеров». Вступает в силу 01.01.2020.

- Информация Банка России от 06.08.2019 «Проверить деловую репутацию и наличие права работать на финансовом рынке теперь можно на портале Госуслуг»;

- Указание Банка России от 15.05.2019 № 5143-У «О внесении изменений в Указание Банка России от 5 сентября 2016 года № 4129-У «О составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов». Вступило в силу 02.09.2019.

- Информационное сообщение Банка России «Об использовании версии 3.1 таксономии XBRL при представлении отчетности в Банк России», публикация на сайте 13.09.2019;

- Указание Банка России от 15.07.2019 № 5202-У «О перечне обязательных для разработки саморегулируемыми организациями в сфере финансового рынка, объединяющими негосударственные пенсионные фонды, акционерные инвестиционные фонды и управляющие компании инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов, специализированные депозитарии, базовых стандартов и требованиях к их

содержанию, а также о перечне операций (содержании видов деятельности) специализированных депозитариев на финансовом рынке, подлежащих стандартизации». Вступило в силу 29.09.2019.