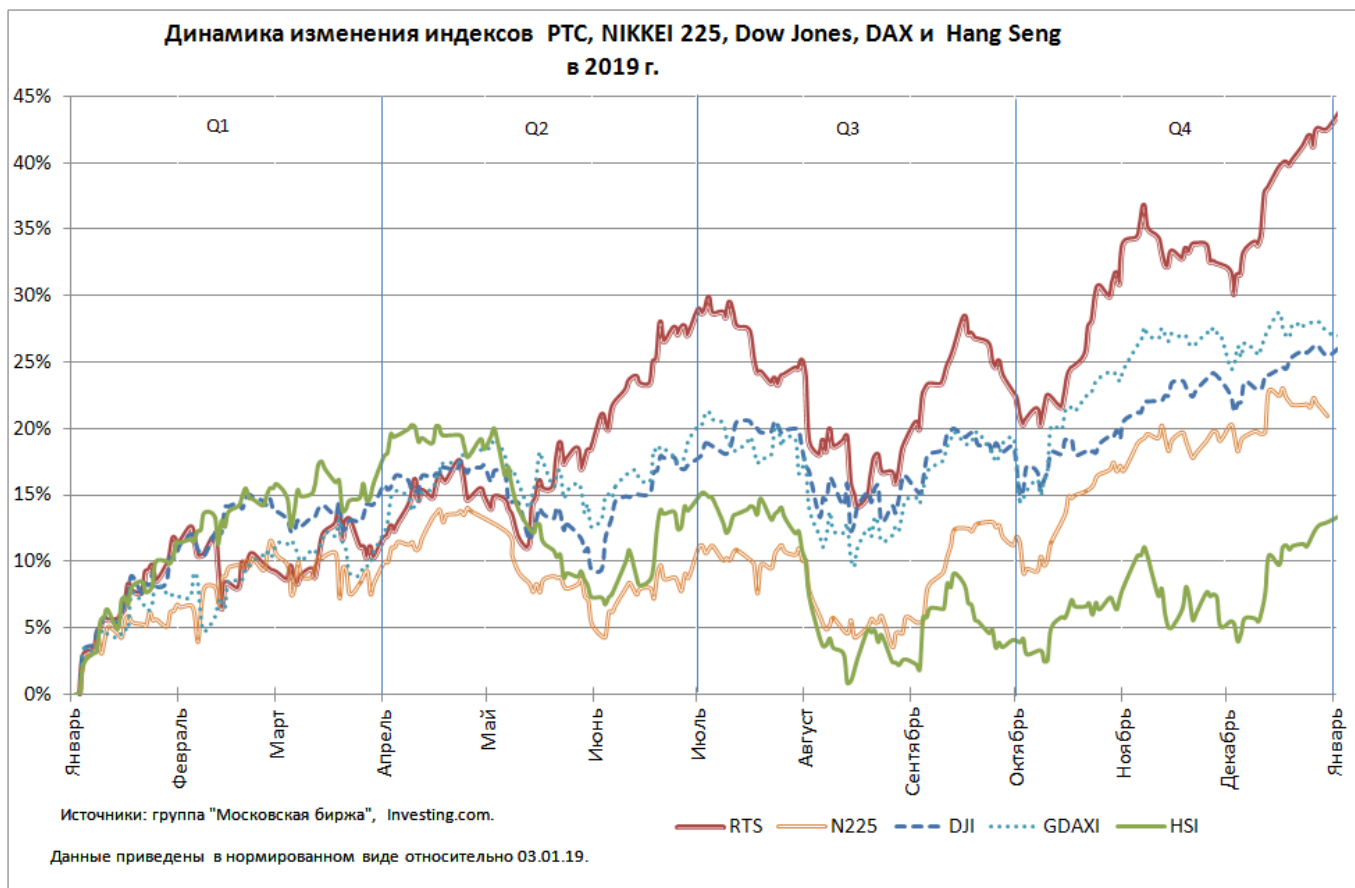


Анализ рынков и деятельности паевых инвестиционных фондов за период с 1 октября по 31 декабря 2019 года

К концу года геополитическая ситуация в определенной степени смягчилась. Экономика страны за год продемонстрировала слабую, но положительную динамику, инфляция замедлилась до 3,0%. Банк России последовательно снижает ключевую ставку. Все международные рейтинговые агентства поддерживают суверенные рейтинги России на инвестиционном уровне. Российский финансовый рынок показывает сильные результаты, отмечается мощный рост индексов акций. На этом фоне высокими темпами растет стоимость чистых активов открытых фондов: за год этот показатель увеличился на 50%, до 471 млрд руб. Резко усилился приток средств в открытые фонды: за год зафиксировано сальдо чистого привлечения в сумме 103 млрд руб.

Мировые и локальный рынки

Конец 2019 г. ознаменовался бурным ростом мировых фондовых рынков.



После неудачного завершения третьего квартала мировые индексы пошли вверх, и эта положительная динамика, за исключением локального падения в начале декабря, сохранялась до конца года. В целом по итогам четвертого квартала все анализируемые индексы показали хорошие результаты. Лучший – у индекса RTS: 16,5%. Доходность остальных оказалась гораздо меньше – на среднем уровне 7,9%. По итогам года индекс RTS продемонстрировал феноменальные 44,9%. Отличные показатели доходности оказались также у индекса GDAXI (ФРГ) и индекса DJI (США) – 27,2% и 25,8% соответственно.

Доходность фондовых индексов, %

Период	RTS	DJI	HSI	GDAXI	N225	IMOEX
YTD18	-7,4	-7,0	-15,9	-19,8	-14,9	12,3
YTD19	44,9	25,8	12,5	27,2	18,2	28,6
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
4Q19	16,5	7,4	8,0	8,0	8,1	10,4

Источник: расчеты НАУФОР.

Самый скромный результат у индекса HSI – 12,5%, что, скорее всего, связано с непрекращающимися протестными акциями в Гонконге.

Отечественный индекс Московской биржи, рассчитываемый в национальной валюте, также показал в четвертом квартале стремительный рост и неоднократно обновлял исторические максимумы. Отмечается два периода роста: октябрь – первая декада ноября и декабрь. В середине декабря индекс превысил психологически важный рубеж 3 000. В результате доходность за четвертый квартал 2019 г. составила 10,4%, а за год в целом – 28,6%.

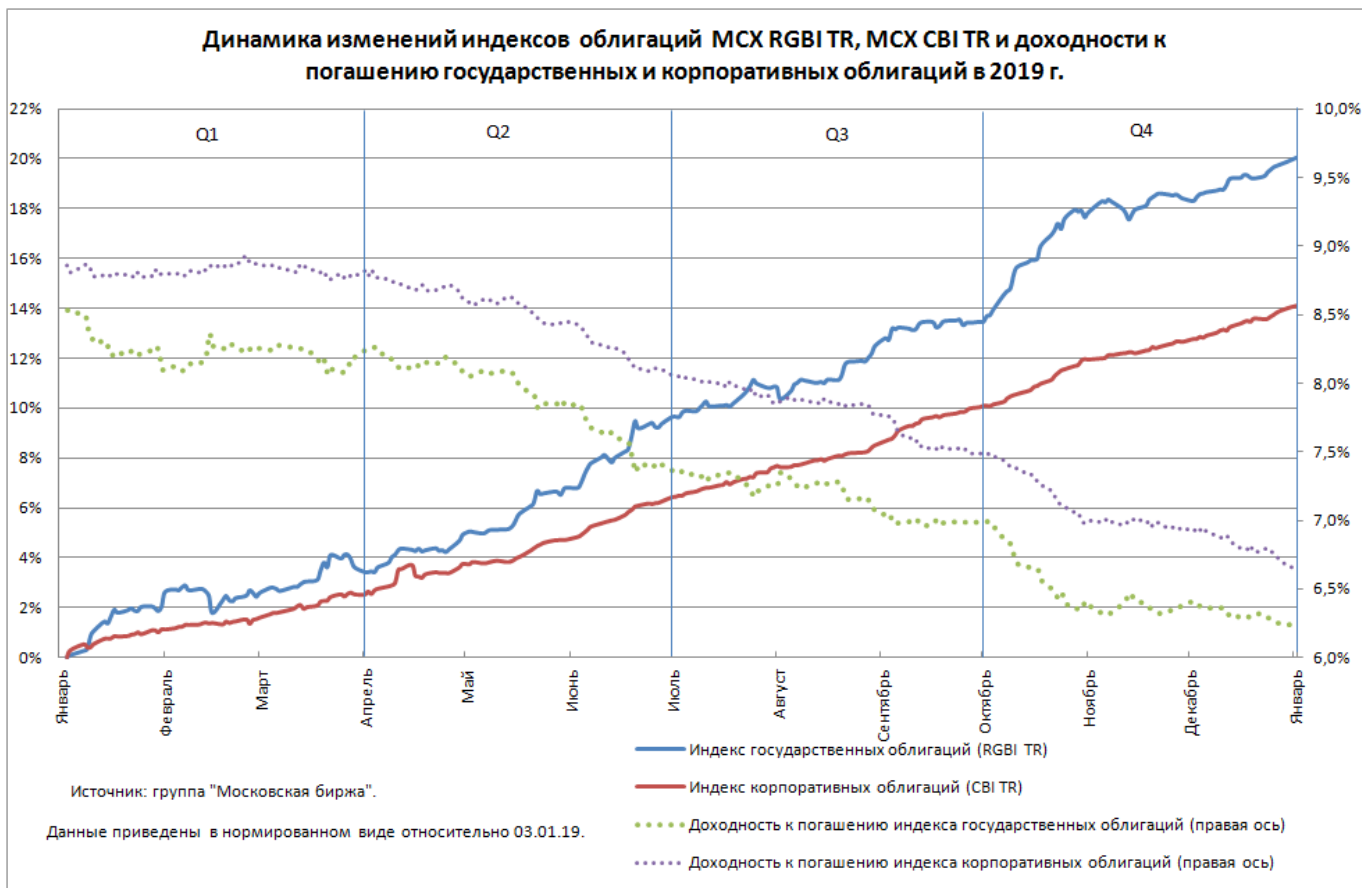
Динамика изменения Индекса Московской Биржи (IMOEX) в 2019 г.



Источник: группа "Московская биржа".

Следует отметить, что индекс МБ показывает положительные результаты второй год подряд, что в истории российского рынка ценных бумаг встречается не так уж часто.

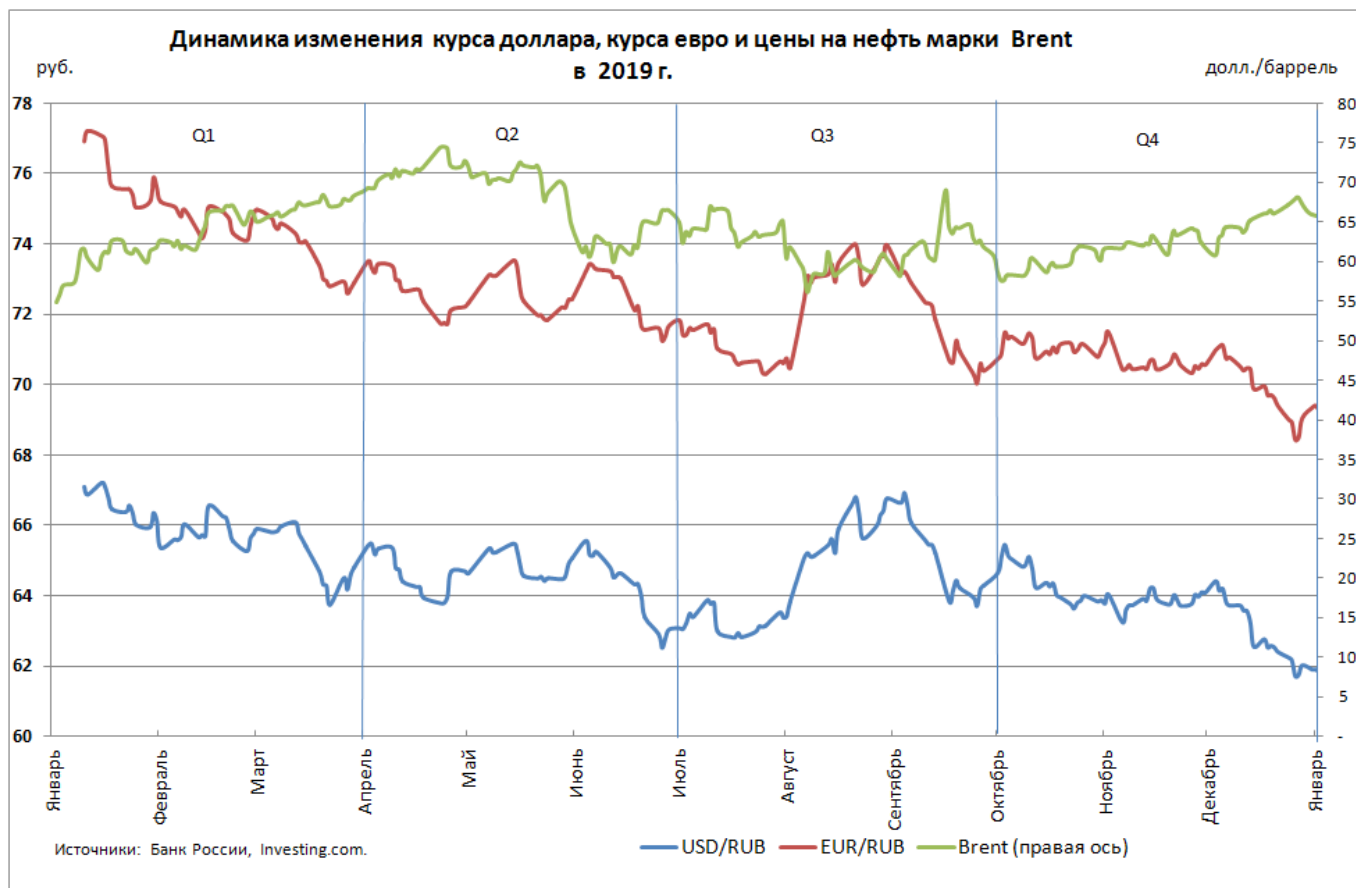
Банк России в течение 2019 г. пять раз снижал ключевую ставку, в том числе дважды – в четвертом квартале. В итоге за год она уменьшилась на 1,5 п. п.: с 7,75 до 6,25%. Как следствие, индексы корпоративных облигаций MCX CBI TR и государственных облигаций MCX RGBI TR демонстрируют в 2019 г. постоянный рост.



Судя по индексу MCX CBI TR, доходность инвестора в корпоративные облигации за четвертый квартал составила 3,70% (для сравнения: за третий квартал – 3,40%), а с начала года – 14,18% (в 2018 г. – 4,08%). По индексу MCX RGBI TR доходность инвестора в государственные облигации за четвертый квартал составила 5,66% (за третий квартал – 3,48%), с начала года – 19,87% (в 2018 г. – 1,88%).

Средневзвешенная доходность к погашению корпоративных и государственных облигаций в течение 2019 г. снижается замедляющимся темпом. В четвертом квартале средневзвешенная доходность к погашению корпоративных облигаций находилась на среднем уровне 7,03% (для сравнения: в третьем квартале – 7,81%). Аналогичной была динамика средневзвешенной доходности к погашению гособлигаций: в четвертом квартале средневзвешенная доходность к погашению находилась на среднем уровне 6,45% против 7,18% кварталом ранее. В среднем за четвертый квартал 2019 г. спред между доходностью корпоративных и государственных облигаций составил 0,57 п. п., а за год в целом – 0,60 п. п. (в 2018 г. – 0,39%)

После локального спада цены на нефть, пришедшегося на конец третьего квартала, в течение октября – декабря зафиксирован стабильный, но небольшой рост с 58,9 долл./барр. до 65,6 долл./барр. Уровни выше 70 долл./барр., характерные для второго квартала 2019 г., достигнуты не были.



Тем не менее, цены на Brent выше 60 долл./барр. начинают оказывать поддержку российскому рублю. В декабре наблюдается подорожание рубля против основных валют. Курс доллара США в конце года снизился до 61,90 руб., на 7,7% относительно начала года. Евро опустился до 69,34 руб., на 9,8% к началу января.

На внешнем геополитическом фоне к концу 2019 г. стали возникать позитивные сигналы, воодушевившие инвесторов. Намечалась торговая сделка между Китаем и США, вооруженные конфликты в Сирии и Ливии усилиями международного сообщества, в том числе Турции и России, пошли на спад. Гнетущая европейцев неопределенность по поводу выхода Великобритании из ЕС в целом разрешилась и по срокам, и по условиям. На встрече «нормандской четверки» в декабре удалось достичь компромисса в конфликте на Украине и сформировать переговорные позиции по истекающему транзитному газовому контракту между «Газпромом» и «Нафтогазом Украины». При этом ситуация с импичментом президенту США, непрерывающаяся внутренняя протестная активность во Франции или Гонконге и даже продленные санкции ЕС в отношении России отошли на второй план. Постоянно звучащие со стороны США угрозы «санкций из ада» на деле реализуются в номинально мягкие меры и уже исчерпали свой негативный потенциал.

По оценкам Минэкономразвития РФ, в 2019 г. темп роста ВВП составит 1,4% г/г. К концу года отмечено резкое ухудшение динамики в промышленности. Поддержку экономике оказывали торговля и сельское хозяйство.

Уровень безработицы сохранился на уровне 4,5% от рабочей силы. Реальная заработная плата выросла на 3,8% г/г. Покупательную способность населения поддерживает продолжающееся замедление годовой инфляции: по итогам декабря этот показатель составил 3,0% г/г.

Международные суверенные рейтинги страны сохраняются на инвестиционном уровне с февраля 2019 г.

Коллективные инвестиции

Стоимость чистых активов ОПИФ по итогам 2019 г. существенно выросла и сложилась в сумме 471,3 млрд руб¹. Прирост только за четвертый квартал составил 86,4 млрд руб. (22,4% в относительном исчислении). За 12 месяцев, с четвертого квартала 2018 г., отмечается рекордный рост – 157,4 млрд руб. (50,1%).

Стоимость чистых активов открытых ПИФ, млн руб.

Специализация	31.12.2018	31.03.2019	30.06.2019	30.09.2019	31.12.2019
Акции	59 287,9	66 924,9	74 775,1	80 029,3	96 795,0
Облигации	215 287,0	211 742,0	212 061,2	223 648,7	254 099,8
Смешанный	25 107,0	26 560,7	35 862,0	50 211,0	78 623,0
Индексный	2 678,5	4 688,5	7 254,8	12 046,0	17 475,8
Денежный	857,2	854,4	1 774,9	6 670,8	11 100,8
Фондов	9 975,9	9 492,6	9 290,9	11 515,8	12 420,6
Не определена	743,3	1 389,5	1 700,3	823,1	823,1
Всего	313 936,9	321 652,5	342 719,2	384 944,5	471 338,1

Источники: Банк России, НАУФОР, Investfunds.ru.

С начала 2019 г. максимальное увеличение СЧА продемонстрировали смешанные фонды (прирост на 53,5 млрд руб., 213,2% в относительном исчислении), затем – фонды облигаций (38,8 млрд руб., 18,0%) и фонды акций (37,5 млрд руб., 63,3%). Обращает на себя внимание и большой относительный рост СЧА индексных фондов, а также фондов денежного рынка.

По-прежнему наибольшую долю в суммарной стоимости чистых активов открытых фондов составляют фонды облигаций – 53,9% от общего объема (годом ранее – 68,6%). На втором месте по значимости остались фонды акций – 20,5% (в начале года – 18,9%). На третьей строчке резко усилились позиции смешанных фондов – 16,7% (в начале года – 7,9%). Самой незначительной, несмотря на интенсивный рост, остается ниша фондов денежного рынка – 2,4% от суммарной СЧА (в начале года – 0,3%).

Концентрация ОПИФ по стоимости чистых активов крайне высока. По итогам четвертого квартала 2019 г. на долю десяти наиболее крупных фондов (два смешанных, остальные – фонды облигаций) пришлось 46,5% от суммарной СЧА (годом ранее – 53,7%), в том числе на самый большой фонд – 8,6% (8,1% годом ранее). В целом же открытые фонды не отличаются значительными объемами: по итогам 2019 г. лишь 60 фондов (25,9% от общего числа) имели СЧА более 1 млрд руб. Вместе с тем на фоне роста СЧА количество фондов с

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

таким большим объемом средств под управлением постепенно растет – так, по итогам 2018 г. насчитывалось 47 крупных фондов (17,7% от общего числа).

В 2019 г. зафиксирован рекордный приток средств в ОПИФ: по итогам года он составил 103,3 млрд руб., что на 16,5 млрд руб. (18,9%) больше, чем годом ранее.

Привлечение средств открытыми ПИФ, млн руб.

Специализация	YTD Q4 18	YTD Q1 19	YTD Q2 19	YTD Q3 19	YTD Q4 19
Акции	19 597,2	536,4	2 846,3	9 308,1	18 311,2
Облигации	55 933,6	-7 572,80	-12 453,0	-7 425,6	14 053,3
Смешанный	12 338,0	2 613,50	9 872,6	22 966,8	48 256,9
Индексный	66,4	202,8	2 105,6	6 411,1	11 265,3
Денежный	-676,2	-20,2	878,8	5 690,4	9 935,1
Фондов	-1 098,5	-683,4	-862,3	-559,7	-87,3
Не определена	633,2	569,6	877,6	878,5	1 535,3
ВСЕГО	86 793,5	-4 354,1	3 265,5	37 269,5	103 269,9

Источники: Банк России, НАУФОР, Investfunds.ru.

В поквартальном разрезе сальдо чистого привлечения в ОПИФ складывалось в течение года крайне неравномерно. Так, по итогам первого квартала отмечался вывод средств в сумме 4,4 млрд руб. Второй квартал показал положительный, но сравнительно скромный результат – 7,6 млрд руб. Основной результат года сформировался во второй половине года: 34,0 млрд руб. и 66,0 млрд руб. в третьем и четвертом кварталах соответственно.

В отличие от 2018 г., когда основной приток средств пришелся на фонды облигаций (64,4% от суммарного сальдо), в 2019 г. наиболее привлекательными оказались смешанные фонды (46,7%) и фонды акций (17,7%). Наименее популярными третий год подряд остаются фонды фондов, для которых характерен постоянный отток средств.

Несмотря на весьма благоприятную рыночную ситуацию, итоги привлечения средств среди сформированных ОПИФ разнятся. Так, с начала года 46,8% фондов показали отрицательный или нулевой результат, а 53,2%, соответственно, положительный. Более 10 млрд руб. привлекли лишь два фонда, более одного млрд руб. – 25 (9,4% от общего числа), более 100 млн руб. – 68 фондов (25,5%). Среди ПИФ, показавших отрицательное сальдо привлечения, семь фондов (2,6%) потеряли более одного млрд руб., а более 100 млн руб. – 29 фондов (10,8%).

Доходность открытых ПИФ в значительной степени определяется категорией фонда и подходами к управлению портфелем. Как и в предыдущие периоды, наибольший разброс (63,36 п. п.), показали фонды акций, наименьший (4,91 п. п.) – фонды денежного рынка. Последние, а равно и индексные фонды, продемонстрировали с начала года только положительную доходность.

Доходность открытых ПИФ YTD 4Q 19, %

Специализация	МИН.	МАКС.	МЕДИАНА
Акции	-15,87	47,49	24,46
Облигации	-8,00	19,64	10,26
Смешанный	-11,31	38,17	16,02
Индексный	30,98	39,95	36,63
Денежный	5,65	10,56	8,37
Фондов	-8,73	22,81	4,34

Источники: Банк России, НАУФОР, Investfunds.ru.

На медианном уровне наибольшая доходность по итогам 2019 г. наблюдается в индексных фондах (36,6%), затем следуют фонды акций (24,5%) и смешанные фонды (16,0%). Наибольшая волатильность доходности (по соотношению разброс/медиана) выявлена в фондах фондов (7,27%), наименьшая – в индексных фондах (0,24%).

События квартала

Согласно данным Банка России, по итогам 2019 г. 269 компаний имеют лицензию управляющей компании (годом ранее – 280 компаний, сокращение на 3,9%). За четвертый квартал Банк России аннулировал шесть лицензий УК, в том числе три – на основании заявления об отказе от лицензии и три – за нарушения.

Аннулирование лицензий управляющих компаний 4Q 19

№ п.п.	Наименование УК	Основание для аннулирования
1	ООО УК «Перспектива»	заявление об отказе от лицензии
2	ООО УК «ФинанСист»	заявление об отказе от лицензии
3	ООО «УК «КапиталЪ»	заявление об отказе от лицензии
4	ЗАО «УК «Основа»	аннулирование лицензии за нарушения
5	АО «УК «Феникс-Капитал»	аннулирование лицензии за нарушения
6	АО «УК Глобал Капитал»	аннулирование лицензии за нарушения

Источник: Банк России.

За этот же период Банк России выдал две лицензии управляющей компании.

Выдача лицензий управляющих компаний 4Q 19

№ п.п.	Наименование УК	Регион
1	ООО УКИФ «Профит»	г. Краснодар
2	АО «УК «Финсовет»	г. Москва

Всего по состоянию на конец декабря 2019 г. насчитывается 1 529 зарегистрированных ПИФ (в том числе 1 331 действующий фонд). Из них 255 (250) – открытые, 40 (39) – интервальные, 1 214 (1 023) – закрытые и 20 (19) – биржевые. С начала года отмечается рост

количества ПИФ на 7,4%, преимущественно за счет закрытых фондов. Несмотря на малочисленность, взрывной рост (в пять раз) показали биржевые фонды.

За четвертый квартал зарегистрированы правила доверительного управления 74 фондов (59 закрытых, 5 открытых, 5 биржевых и 5 интервальных), в стадии формирования или сформированы 62 фонда (47 закрытых, 5 открытых, 5 биржевых и 5 интервальных). В целом за 2019 г. сформировано 345 фондов, на 49,4% больше, чем годом ранее. В подавляющем большинстве (85,8%) это закрытые фонды.

Новые нормативные акты

В течение четвертого квартала 2019 г. вышли в свет следующие нормативные акты и информационные письма:

- Указание Банка России от 01.08.2019 № 5222-У «О требованиях к правилам внутреннего контроля по предотвращению, выявлению и пресечению неправомерного использования инсайдерской информации и (или) манипулирования рынком юридических лиц, указанных в пунктах 1, 3–8, 11 и 12 статьи 4 Федерального закона от 27 июля 2010 года № 224-ФЗ «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации». Опубликовано на сайте Банка России 22.10.2019. Начало действия документа — 20.04.2020.

В указании говорится, в частности, о том, что такие правила, разработанные и утвержденные отдельными юридическими лицами, являющимися инсайдерами (эмитентами, управляющими компаниями и некоторыми другими), должны содержать цели, задачи и методы осуществления контроля за соблюдением юридическим лицом порядка доступа к инсайдерской информации, правил охраны ее конфиденциальности и контроля за соблюдением требований Федерального закона «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» и принятых в соответствии с ним нормативных актов;

- Разъяснения Банка России от 29.10.2019 «По формированию надзорной отчетности в формате XBRL управляющими компаниями инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов (для использования при формировании отчетности по таксономии XBRL Банка России начиная с версии 3.1 и выше)»;

- Указание Банка России от 30.10.2019 № 5302-У «О внесении изменений в Инструкцию Банка России от 1 сентября 2014 года № 156-И «Об организации инспекционной деятельности Банка России в отношении некредитных финансовых организаций, саморегулируемых организаций некредитных финансовых организаций и не являющихся кредитными организациями операторов платежных систем, операторов услуг платежной инфраструктуры». Указание вступило в силу 01.11.2019;

- Информационное сообщение Банка России «О представлении в Банк России отчетности управляющей компании, осуществляющей прекращение паевого инвестиционного фонда, в связи с вступлением в силу Федерального закона от 26.07.2019 № 248-ФЗ». Опубликовано на сайте Банка России 11.11.2019;

- Указание Банка России от 16.09.2019 № 5261-У «О внесении изменений в Указание Банка России от 19 июля 2016 года № 4075-У «О требованиях к собственным средствам управляющих компаний инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов и соискателей лицензии управляющей компании». Опубликовано на сайте Банка России 23.12.2019. Начало действия документа — 03.01.2020.

Предусмотрено, что структурные облигации, а также дебиторская задолженность по сделке, подразумевающей передачу в собственность управляющей компании активов, не принимаемых к расчету собственных средств, не будут включаться в расчет собственных средств. Кроме того, суммарная стоимость недвижимого имущества, принимаемого к расчету собственных средств, снижена с 50 до 25 процентов суммарной стоимости принятых к расчету собственных средств. Установлен порядок принятия к расчету собственных средств обязательства по договору аренды на срок более 12 месяцев. Уточнен срок устранения несоответствия размера собственных средств управляющей компании минимальному размеру собственных средств.

- Информационное письмо Банка России «Сводный перечень вопросов участников финансового рынка по функционированию системы аттестации специалистов финансового рынка после 1 июля 2019 года и ответы на них». Опубликовано на сайте Банка России 12.12.2019;

- Информационное письмо Банка России от 17.12.2019 № ИН-06-39/93 «О разработке и внедрении кодексов этики финансового аналитика». Опубликовано на сайте Банка России 17.12.2019;

- Информационное письмо ФНС России «Утверждены порядок и форматы представления бухгалтерской отчетности в ГИР БО». Опубликовано на сайте ФНС России 20.12.2019;

- Информационное письмо Банка России от 25.12.2019 «График представления отчетности в формате XBRL в соответствии с Таксономией версий 3.1 и 3.2»;

- Информационное письмо Банка России от 31.12.2019 № ИН-014-56/106 «О реализации некредитными финансовыми организациями требований Положения Банка России № 684-П».