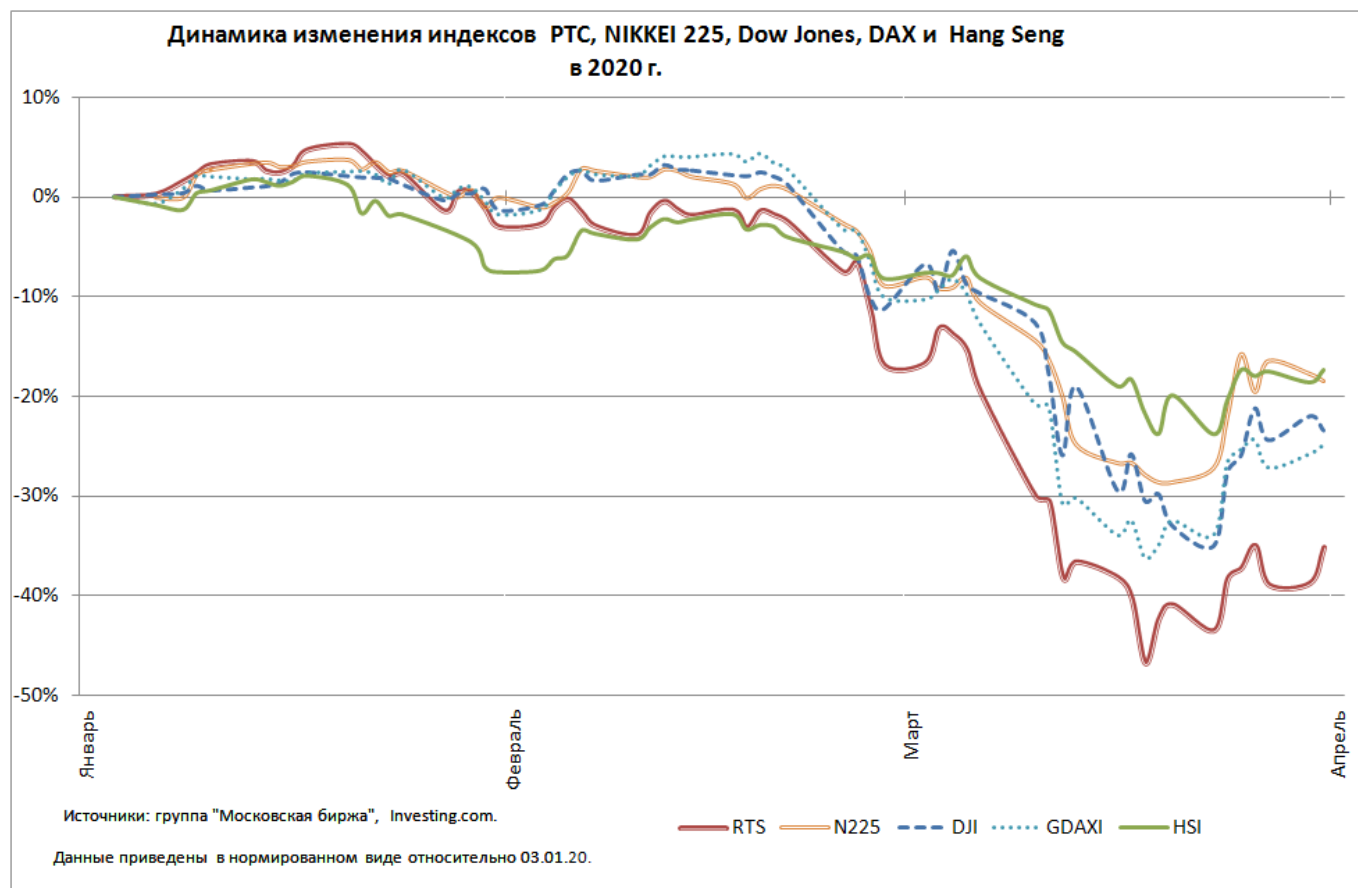


Анализ рынков и деятельности паевых инвестиционных фондов за период с 1 января по 31 марта 2020 года

В начале 2020 г. ситуация в стране и мире кардинально изменилась: грянул нефтяной кризис и разразилась пандемия вируса COVID-19. Российский финансовый рынок отреагировал крайне болезненно, резко упали фондовые индексы. Первые два месяца рынок коллективных инвестиций развивался по инерции прошлого года: отмечался достаточно сильный приток средств в открытые фонды на уровне 26–28 млрд руб. ежемесячно, но уже в марте зафиксирован отток в размере 4,4 млрд руб. В целом доходность инвестиций в ОПИФ снизилась; тем не менее, фонды, ориентированные на инновационные отрасли, драгоценные металлы и еврооблигации, показали положительные результаты.

Мировые и локальный рынки

Если конец 2019 г. был ознаменован бурным ростом мировых фондовых рынков, то в первые три месяца 2020 г. ситуация существенно изменилась.



В течение января – февраля мировые рынки «отдыхали», находясь в спокойном боковом тренде, а в марте прилетели сразу два «черных лебедя», и все фондовые индексы рухнули.

В 2019 г. индекс RTS был в числе мировых лидеров по доходности, а в первом квартале 2020 г. упал глубже всех – минус 35,1%. Остальные анализируемые индексы также оказались в отрицательной зоне от минус 23,5% (DJI, США) до минус 17,0% (HSI, Гонконг).

Доходность фондовых индексов, %

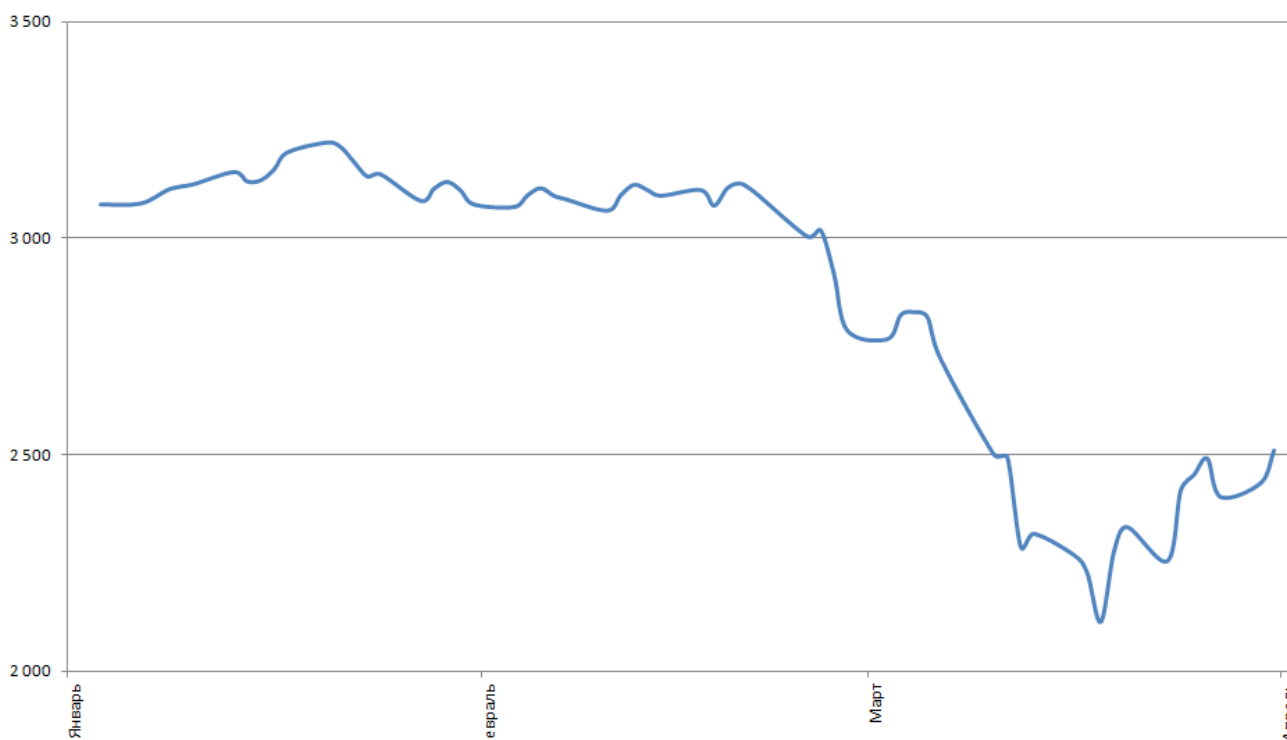
Период	RTS	DJI	HSI	GDAXI	N225	IMOEX
YTD19	44,9	25,8	12,5	27,2	18,2	28,6
YTD20	-35,1	-23,5	-17,0	-24,8	-20,0	-18,4
1Q20	-35,1	-23,5	-17,0	-24,8	-20,0	-18,4

Источник: расчеты НАУФОР.

В целом те индексы, которые по итогам прошлого года показали лучшие результаты, и снизились потом в большей степени. Судя по всему, мировые фондовые рынки в 2019 г. были явно перегреты.

Отечественный индекс Московской биржи, рассчитываемый в национальной валюте, следовал в тренде мировых индексов и начал падение 28 февраля. Особенно серьезным оказалось однодневное снижение 2 марта на 4,5%.

Динамика изменения Индекса Московской Биржи (IMOEX) в 2020 г.

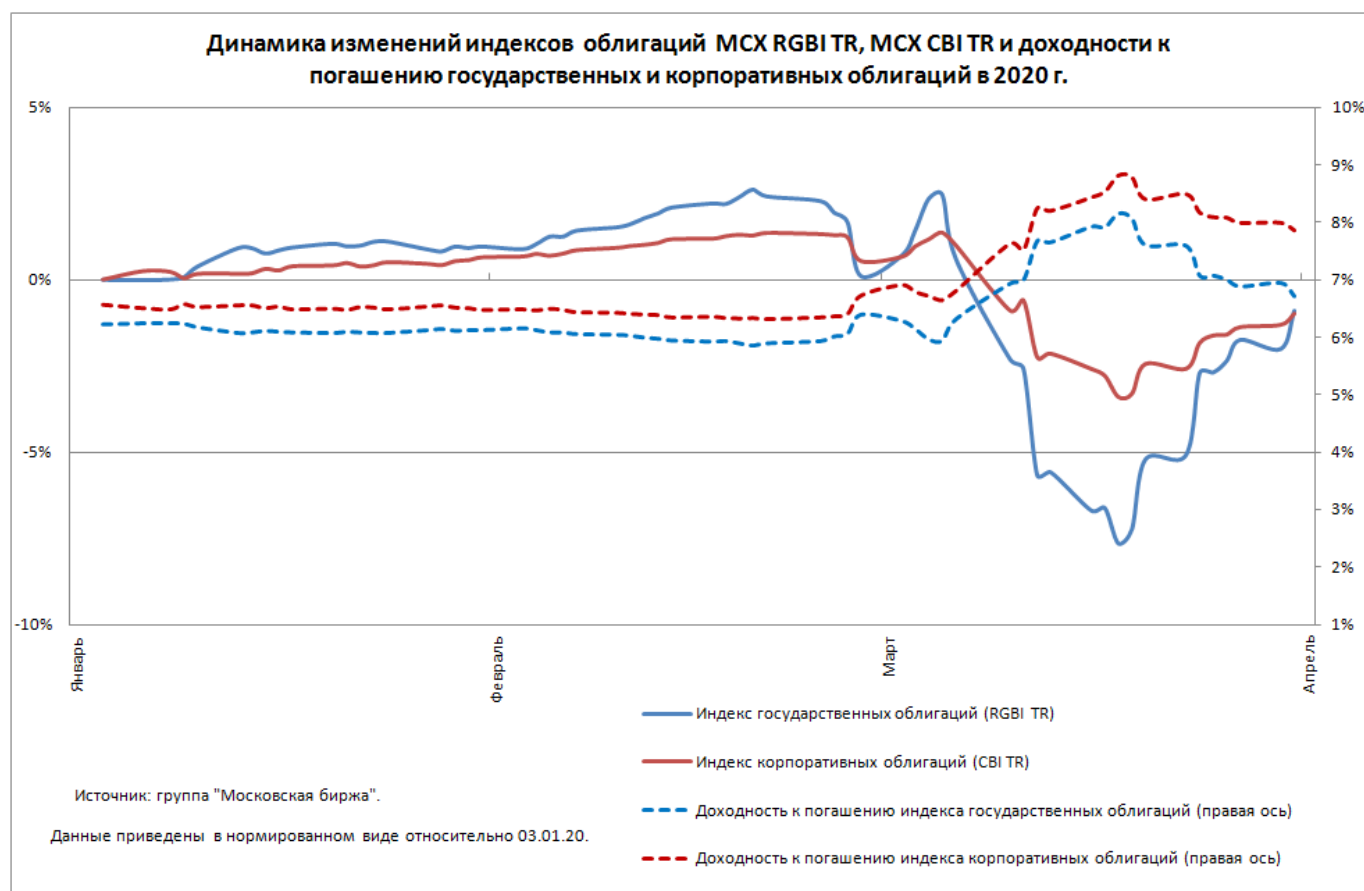


Источник: группа "Московская биржа".

Второй период падения, принявшего уже обвальный характер, начался 6 марта: в отдельные даты однодневное сокращение индекса составляло более 8%. К концу марта, несмотря на определенный рост в третьей декаде, индекс IMOEX потерял с начала года 18,4%.

Банк России в течение 2019 г. пять раз понижал ключевую ставку, в итоге за год она уменьшилась на 1,5 п. п.: с 7,75 до 6,25%. В 2020 г. ставка была снижена еще один раз, 10 февраля, на 0,25 п. п. – до 6,00%. Ожидалось, что на заседании Совета директоров Банка России по вопросам денежно-кредитной политики 20 марта будет принято решение об изменении и, возможно, увеличении ключевой ставки. Однако она осталась прежней.

Как следствие, индексы корпоративных облигаций MCX CBI TR и государственных облигаций MCX RGBI TR в начале 2020 г. продолжали рост в тренде предыдущего года, хотя и с уменьшенным темпом, вплоть до 6 марта. При этом индекс корпоративных облигаций подрос на 0,99%, а индекс гособлигаций – на 0,61%.

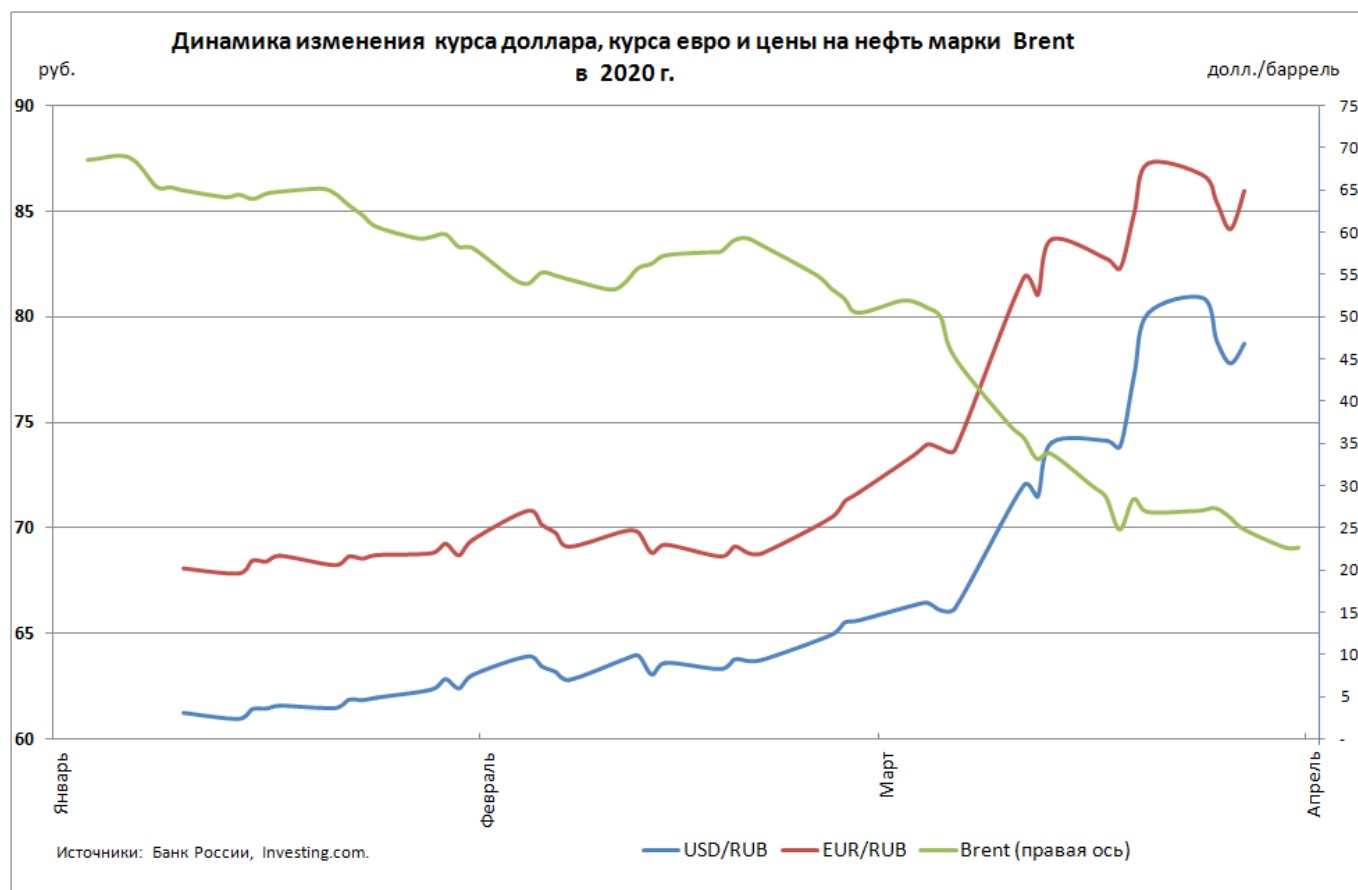


Затем индексы облигаций принялись вести себя аномально. С 10 марта началось их стремительное падение, которое продолжалось вплоть до 18 марта. За этот период индекс MCX CBI TR снизился на 2,5%, а индекс MCX RGBI TR – на 5,5%. Далее наметилась повышательная тенденция; тем не менее, по итогам первого квартала 2020 г. эти индексы оказались в отрицательной зоне: минус 0,989% и минус 0,899% соответственно. Для сравнения: доходность инвестора в корпоративные облигации за четвертый квартал 2019 г. составила 3,70%, а в государственные облигации – 5,66%.

Доходность к погашению корпоративных и государственных облигаций демонстрировала схожее поведение. В период с 1 января по 6 марта средневзвешенная доходность к погашению корпоративных облигаций, судя по индексу MCX CBI, изменялась в узком диапазоне от 6,32% до 6,69% при среднем значении 6,51%. Аналогично по индексу MCX RGBI TR средневзвешенная доходность к погашению находилась в коридоре от 5,84% до 6,38%

при среднем значении 6,07%. Спред между доходностями к погашению корпоративных и государственных облигаций составлял 0,41 п. п. Следом наблюдался всплеск доходностей – вплоть до 18 марта, когда по корпоративным облигациям доходность к погашению достигла 8,81%, по государственным – 8,14%. К концу первого квартала 2020 г. доходность снизилась до уровней 7,86% и 6,70% соответственно. После 18 марта спред между доходностями к погашению корпоративных и государственных облигаций заметно увеличился и достиг 1,1 п. п.

Год начался при комфортном уровне цен на нефть в районе 66 долл./барр. При этом доллар США стоил 61,9 руб., а евро – 69,4 руб.



Неблагоприятная макроэкономическая ситуация, торговые войны и избыток нефти на рынке обуславливали постоянное снижение цен на черное золото, однако после развала сделки ОПЕК+ о сокращении добычи цена упала катастрофически. Девятого марта – сразу на 24,1%, до 34,36 долл./барр., а к концу месяца и вовсе до 22,74 долл./барр., потеряв с начала года удручающие 65,7%.

Как одно из следствий, скакнули курсы основных валют: доллар США окреп к окончанию первого квартала до 77,73 руб. (рост с начала года 25,6%), евро прибавил до 85,74 руб. (23,6%).

Ситуация в мире за первые три месяца 2020 г. изменилась принципиально. Все, что находилось раньше в фокусе внимания политиков и экспертов и, казалось, существенно влияло на настроение инвесторов, отошло на задний план и мало кого сейчас интересует. Ни первая часть торговой сделки между США и Китаем, ни вооруженный конфликт с участием одной из стран НАТО – Турции, в котором она понесла серьезные потери в живой силе и технике, ни формальный выход Великобритании из ЕС уже практически не рассматриваются и становятся предметом истории. Что касается таких явлений, как внутренняя протестная активность во

Франции или Гонконге, то они просто потерялись на фоне главных последних событий. Осталось всего две проблемы: одна рукотворная – конфликт основных производителей нефти по поводу установления оптимальных для всех объемов добычи, вторая экзистенциальная – пандемия коронавируса COVID-19.

Шестого марта страны-производители не смогли договориться в рамках переговоров ОПЕК+ о параметрах соглашения об объемах добычи нефти с целью регулирования ее цены. Саудовская Аравия объявила о планах увеличения добычи и предложила своим клиентам повышенные скидки к цене поставки. Как следствие, нефтяные цены упали, что вызвало серьезную волатильность мировых рынков. В этой связи эксперты закладывают в своих прогнозах не только глубокую глобальную рецессию, но и вероятность системного краха. Ожидания быстрого восстановления цен до уровня начала года отсутствуют.

Пандемия COVID-19 началась с того, что в конце декабря 2019 г. в китайском Ухане у местных жителей выявили первые случаи пневмонии неизвестного происхождения. В январе город закрыли на карантин, однако вирус был обнаружен во всех административных образованиях Китая. 30 января ВОЗ признала вспышку нового коронавируса чрезвычайной ситуацией, имеющей международное значение, а во второй декаде марта объявила, что центр пандемии переместился из Китая в Европу. Первый всплеск заболеваний был отмечен в северной Италии, затем эпидемия распространилась и на другие европейские государства. По данным на конец марта подтверждено около 1 млн случаев заражения в 204 странах и территориях, зафиксировано свыше 55 тыс. летальных исходов. Лидеры крупнейших мировых держав (среди них есть и зараженные) соревнуются в пессимизме, озвучивая поражающие воображение прогнозы по смертельным исходам и экономическим убыткам.

Коронавирус не обошел стороной и Россию. Число зараженных в нашей стране по состоянию на конец марта оценивается в 4 000 чел., погибло более 40. Случаи заболевания зафиксированы в 78 регионах, основная концентрация – в Москве и Московской области. Отмечается негативная динамика распространения болезни. Федеральные и региональные власти принимают экстраординарные меры по борьбе с COVID-19, в их числе – прекращение международных перевозок, перевод прибывающих из-за границы в режим самоизоляции, объявление нерабочих дней, закрытие мест массового скопления людей, ограничения на передвижение и так далее. По имеющимся оценкам, пик пандемии еще не пройден, поэтому оценивать ее последствия для экономики и жизни преждевременно, но нет сомнений, что они будут очень серьезными.

По оценкам Минэкономразвития РФ, в январе – феврале 2020 г. темп роста ВВП составит 1,7–1,9% г/г. Наибольший вклад в темп роста внесли торговля и промышленность как в продовольственном, так и в непродовольственном сегменте. Негативные явления стали проявляться в транспортном комплексе, в том числе за счет ограничений в международных перевозках.

Уровень безработицы сохранился на уровне 4,4% от рабочей силы. Инфляция оценивается на уровне 2,5%.

Международные суверенные рейтинги страны сохраняются на инвестиционном уровне.

К моменту написания обзора официальные мартовские оценки экономики страны были недоступны.

Коллективные инвестиции

Стоимость чистых активов ОПИФ по итогам первого квартала 2020 г. немного выросла и сложилась в сумме 475,9 млрд руб¹. Квартальный прирост оказался крайне незначительным – всего 1% (4,6 млрд руб. в абсолютных величинах), тогда как за четвертый квартал предыдущего года он составил 86,4 млрд руб. (22,4% в относительном исчислении).

Стоимость чистых активов открытых ПИФ, млн руб.

Специализация	31.03.2019	30.06.2019	30.09.2019	31.12.2019	31.03.2020
Акции	66 924,9	74 775,1	80 029,3	96 795,0	87 154,2
Облигации	211 742,0	212 061,2	223 648,7	254 099,8	270 144,4
Смешанный	26 560,7	35 862,0	50 211,0	78 623,0	85 377,5
Индексный	4 688,5	7 254,8	12 046,0	17 475,8	4 390,2
Денежный	854,4	1 774,9	6 670,8	11 100,8	14 826,4
Фондов	9 492,6	9 290,9	11 515,8	12 420,6	14 101,9
Не определена	1 389,5	1 700,3	823,1	823,1	5,0
Всего	321 652,5	342 719,2	384 944,5	471 338,1	475 999,5

Источники: Банк России, НАУФОР, Investfunds.ru.

С начала года по очевидным причинам сократился объем индексных фондов – на 13,1 млрд руб. (74,9% в относительном исчислении) и фондов акций (9,7 млрд руб., 9,9%). Вместе с тем большой относительный прирост показали фонды денежного рынка (3,7 млрд руб., 33,6%) и фонды фондов (1,6 млрд руб., 13,5%). Фонды облигаций укрепились на 16,0 млрд руб. (6,3%).

По-прежнему наибольшую долю в суммарной стоимости чистых активов открытых фондов составляют фонды облигаций – 56,7% от общего объема (в начале года – 53,9%). На втором месте по значимости остались фонды акций – 18,3% (в начале года – 20,5%). На третьей строчке смешанные фонды – 17,9% (в начале года – 16,7%).

Концентрация ОПИФ по стоимости чистых активов крайне высока. По итогам первого квартала 2020 г. на долю десяти наиболее крупных фондов (два смешанных, остальные – фонды облигаций) пришлось 47,6% от суммарной СЧА (в начале года – 46,5%), в том числе на самый большой фонд – 9,7% (в начале года – 8,6%). В целом же открытые фонды не отличаются значительными объемами: по итогам первых трех месяцев 59 фондов (23,8% от общего числа) имели СЧА более 1 млрд руб. Практически столько же, сколько и в начале года.

В 2019 г. зафиксирован рекордный приток средств в ОПИФ: по результатам года он составил 103,3 млрд руб., причем 66,0 млрд руб. привлечены в четвертом квартале. Необходимо обратить внимание, что в первом квартале 2020 г. также зафиксирован существенный приток в размере 50,5 млрд руб.

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

Привлечение средств открытыми ПИФ, млн руб.

Специализация	YTD Q1 19	YTD Q2 19	YTD Q3 19	YTD Q4 19	YTD Q1 20
Акции	536,4	2 846,3	9 308,1	18 311,2	7 059,1
Облигации	-7 572,80	-12 453,0	-7 425,6	14 053,3	12 327,2
Смешанный	2 613,50	9 872,6	22 966,8	48 256,9	17 025,4
Индексный	202,8	2 105,6	6 411,1	11 265,3	6 896,2
Денежный	-20,2	878,8	5 690,4	9 935,1	3 632,8
Фондов	-683,4	-862,3	-559,7	-87,3	3 506,3
Не определена	569,6	877,6	878,5	1 535,3	70,0
ВСЕГО	-4 354,1	3 265,5	37 269,5	103 269,9	50 517,0

Источники: Банк России, НАУФОР, Investfunds.ru.

Основной приток, как и кварталом ранее, пришелся на смешанные фонды – 17,0 млрд руб. (33,7% общего привлечения), затем идут фонды облигаций (12,3 млрд руб., 24,4%) и фонды акций (7,1 млрд руб., 13,9%). Отличительной особенностью последних трех месяцев стал повышенный интерес к фондам фондов: за этот временной интервал они привлекли 3,5 млрд руб. (6,9% от общего привлечения), тогда как в предыдущие периоды мы наблюдали только отток средств.

Первый квартал 2020 г. оказался на редкость богатым на мировые события, поэтому в помесечном разрезе сальдо чистого привлечения в ОПИФ складывалось в течение квартала неравномерно. Если в январе – феврале рынок двигался сообразно тренду конца прошлого года и помесечное привлечение средств в ОПИФ находилось в пределах 26–28 млрд руб., то в марте все круто изменилось. Всего за месяц из фондов облигаций было выведено 4,5 млрд руб., из смешанных фондов – 3,1 млрд руб., из фондов акций – 0,6 млрд руб. В то же время фонды фондов привлекли сразу 2,7 млрд руб. В целом за март из ОПИФ выведено 4,4 млрд руб., а положительный результат квартала обусловлен показателями января и февраля.

Итоги привлечения средств среди сформированных ОПИФ разнятся. Так, с начала года 33,9% фондов показали отрицательный или нулевой результат, а 66,1%, соответственно, положительный. Более 100 млн руб. привлек 51 фонд (20,6%). Среди ПИФ, показавших отрицательное сальдо привлечения, более 100 млн руб. потеряли девять фондов (3,6%).

Если рассматривать только один месяц – март, то потери больше 1 млрд руб. понесли пять фондов (четыре фонда облигаций и один смешанный), привлекли более 0,5 млрд руб. четыре ПИФ (два фонда фондов и два – облигаций).

Доходность открытых ПИФ в значительной степени определяется их специализацией и подходами к управлению портфелем. По понятным причинам фонды акций, индексные и смешанные фонды продемонстрировали внушительные убытки – до 25% за квартал. Тем не менее, фонды акций, инвестирующие в инновационные отрасли, дали прирост стоимости пая свыше 16%. Результаты индексных фондов хорошо коррелируют с результатом индекса ИМОЕХ (минус 18,4%). Из облигационных ПИФ достойным итогом, вплоть до 22%, могут похвастаться фонды еврооблигаций.

Запретельные убытки, более 42%, выявлены у фондов фондов, ориентированных на нефтяные активы. С другой стороны, фонды фондов, специализирующиеся на драгоценных металлах, принесли своим инвесторам прибыль до 35% за квартал.

Доходность открытых ПИФ YTD 1Q 20, %

Специализация	МИН.	МАКС.	МЕДИАНА
Акции	-25,62	16,43	-14,36
Облигации	-4,81	22,09	-0,84
Смешанный	-19,70	17,79	-6,76
Индексный	-19,12	-15,45	-17,65
Денежный	-0,46	2,55	0,32
Фондов	-42,49	35,44	6,54

Источники: Банк России, НАУФОР, Investfunds.ru.

В отличие от предыдущих периодов, отрицательные результаты появились у фондов денежного рынка. В целом, на медианном уровне, убытки показали все ПИФ, за исключением фондов денежного рынка и фондов фондов.

Как и в предыдущие периоды, наибольший разброс (77,9 п. п.) характерен для фондов акций, наименьший (3,0 п. п.) – для фондов денежного рынка. По показателю «разброс доходностей/медиана» наибольшая волатильность выявлена у фондов облигаций, наименьшая – у индексных фондов.

События квартала

Согласно данным Банка России, по итогам трех месяцев 2020 г. 271 компания имеет лицензию управляющей компании (в начале года – 268 компаний). За первый квартал Банк России аннулировал одну лицензию УК на основании заявления об отказе от лицензии.

Аннулирование лицензий управляющих компаний 1Q 20

№ п.п.	Наименование УК	Основание для аннулирования
1	ООО «УК «Финансовый Дом»	Заявление об отказе от лицензии

Источник: Банк России.

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

Выдача лицензий управляющих компаний 1Q 20

№ п.п.	Наименование УК	Регион
1	ООО «УК «Мегаполис капитал»	г. Казань
2	АО «УК «НЕВО Инвест»	г. Санкт-Петербург
3	ООО «УК «К2 Групп»	г. Москва

Всего на конец марта 2020 г. насчитывается 1 532 зарегистрированных ПИФ. Из них 254 – открытые, 43 – интервальные, 1 214 – закрытые и 21 – биржевые. Это практически столько же, что и в начале года. Таким образом, рынок коллективных инвестиций в основном (на 79,2%) представлен закрытыми фондами; открытые составляют 16,6% от общего числа. В большинстве своем, в 81,4% случаев, ЗПИФ предназначены для квалифицированных инвесторов.

Из числа созданных за первый квартал фондов 58 находятся в стадии формирования или сформированы – среди них один открытый, один биржевой, четыре интервальных (все – для

квалифицированных инвесторов) и 52 закрытых, среди которых только один не предъявляет требований к квалификации. Зарегистрированы или согласованы правила доверительного управления 11 фондов (все закрытые), из них десять доступны лишь квалифицированным инвесторам.

Новые нормативные акты

В течение первого квартала 2020 г. вышли в свет следующие нормативные акты и информационные письма Банка России:

- Информационное письмо Банка России от 25.12.2019 № ИН-06-14/99 «О Рекомендациях исполнительным органам финансовых организаций». Опубликовано на сайте Банка России 22.01.2020.

- Информационное письмо Банка России от 23.01.2020 № ИН-06-28/2 «О порядке регистрации правил доверительного управления паевым инвестиционным фондом, и изменений и дополнений в них».

- «Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2019–2021 годов». Опубликовано на сайте Банка России 23.01.2020.

- Информационное письмо Банка России от 30.01.2020 № ИН-014-56/4 «О применении подпункта 5.1 пункта 5 Положения Банка России от 17 апреля 2019 года № 683-П «Об установлении обязательных для кредитных организаций требований к обеспечению защиты информации при осуществлении банковской деятельности в целях противодействия осуществлению переводов денежных средств без согласия клиента», пункта 10 Положения Банка России от 17 апреля 2019 года № 684-П «Об установлении обязательных для некредитных финансовых организаций требований к обеспечению защиты информации при осуществлении деятельности в сфере финансовых рынков в целях противодействия осуществлению незаконных финансовых операций».

- Информационное письмо Банка России от 06.02.2020 № ИН-06-14/5 «Об уведомлении Банка России о досрочном прекращении полномочий отдельных членов совета директоров (наблюдательного совета) финансовой организации».

- Информационное письмо Банка России от 12.02.2020 № ИН-014-56/6 «О проверке кредитными организациями и некредитными финансовыми организациями принадлежности клиенту адреса электронной почты».

- Информационное письмо Банка России от 10.03.2020 № ИН-06-14/13 «О контроле за соответствием лиц квалификационным требованиям и (или) требованиям к деловой репутации».

- Указание Банка России от 19.12.2019 № 5361-У «О порядке взаимодействия Банка России с кредитными организациями, некредитными финансовыми организациями и другими участниками информационного обмена при использовании ими информационных ресурсов Банка России, в том числе личного кабинета». Начало действия документа – 28.03.2020.

- Информационное письмо Банка России от 20.03.2020 № 015-54/2082 «О комплексе мер по поддержке рынка коллективных инвестиций».

- Указание Банка России от 05.12.2019 № 5343-У «О требованиях по формированию состава и структуры пенсионных резервов». Опубликовано на сайте Банка России 28.03.2020, не вступило в силу.

- Информационное письмо Банка России «Вниманию участников информационного обмена!». Опубликовано на сайте Банка России 28.03.2020.