

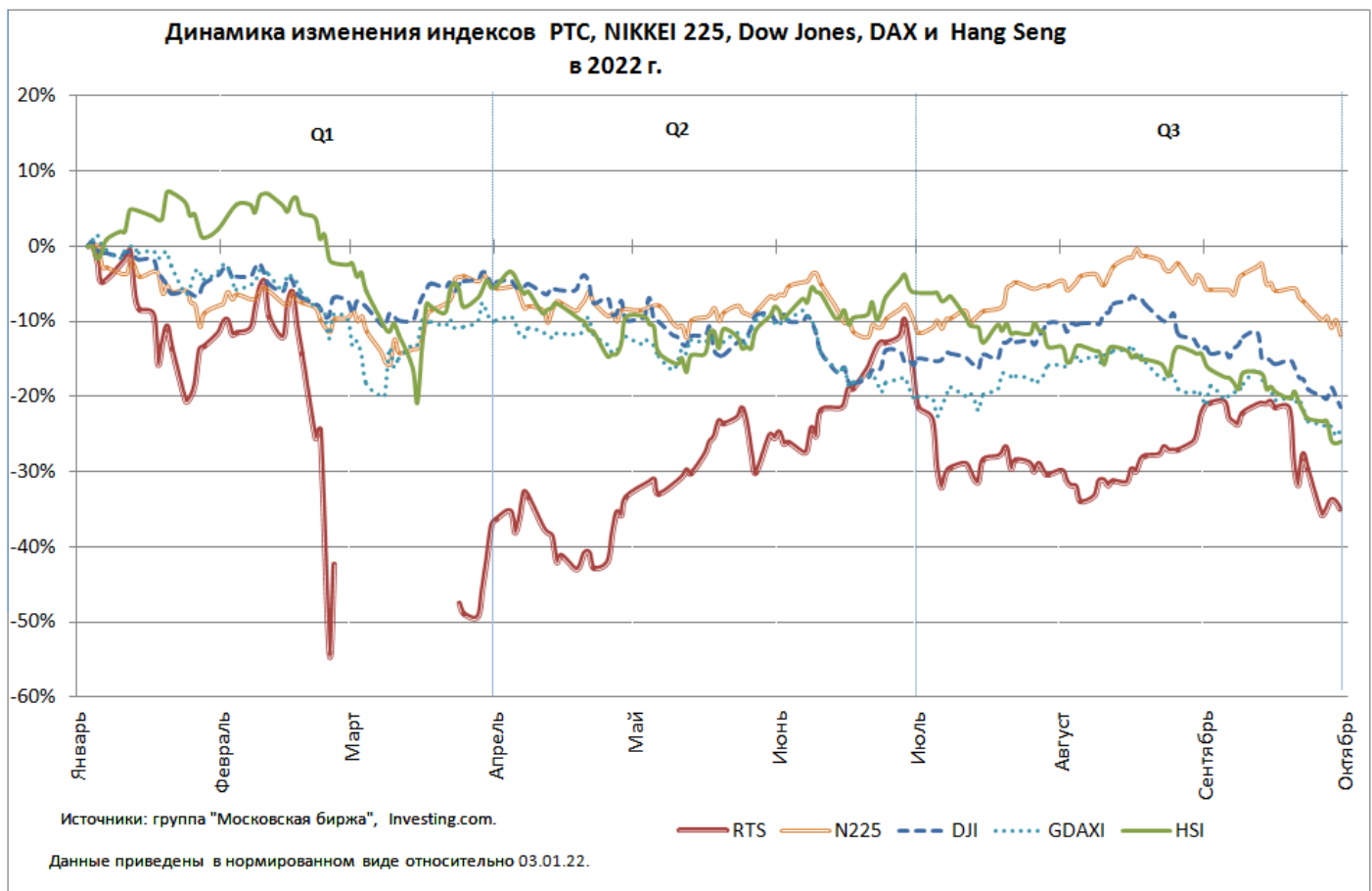
3 квартал 2022 года

**АНАЛИЗ РЫНКОВ
И ПОКАЗАТЕЛЕЙ
ПАЕВЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ
ФОНДОВ ЗА ПЕРИОД
С 1 ИЮЛЯ ПО 30 СЕНТЯБРЯ
2022 ГОДА**

После разыгравшегося в начале весны идеального шторма волнение на российском фондовом рынке немного улеглось. Рябью это не назовешь, волатильность далека от нормальной, но к такой качке успели приспособиться и финансовые посредники, и инвесторы. Даже розничные. Если первые два квартала фиксировался отток средств из ОПИФ, то в третьем сальдо привлечения оказалось положительным: пайщики стремились в открытые фонды облигаций, которые стали своего рода тихой гаванью. Темп падения СЧА ОПИФ замедлился до 4%, продолжает увеличиваться общее количество фондов. Впрочем, по большей части за счет закрытых.

Мировые и локальный рынки

В третьем квартале продолжилось замедление роста мировой экономики. Дорожают энергоресурсы, наблюдается повышенная инфляция, из-за чего в ряде европейских стран проходят акции протеста. Мир живет в ожидании энергетического кризиса и рецессии. Тем не менее, основным генератором новостей, оказывающих влияние на глобальный финансовый рынок, остается спецоперация РФ на Украине.



Индекс RTS, прибавивший во втором квартале 30% на фоне дорожающего доллара, начал третий квартал 15-процентным обвалом. За ним последовал боковой тренд с небольшим ростом, который в 20-х числах сентября вследствие существенных внутренних событий (об этом чуть

ниже) упал еще на 5%. В итоге за третий квартал индекс снизился на 17,3%, а с начала января – практически на 35%.

Реагируя на глобальные экономические проблемы, отрицательную динамику в 2022 г. показывают и ключевые международные индикаторы. Наибольшим падением с начала года отметились HSI (Гонконг) – минус 26,0%, GDAXI (ФРГ) – минус 24,4% и DJI (США) – минус 21,5%.

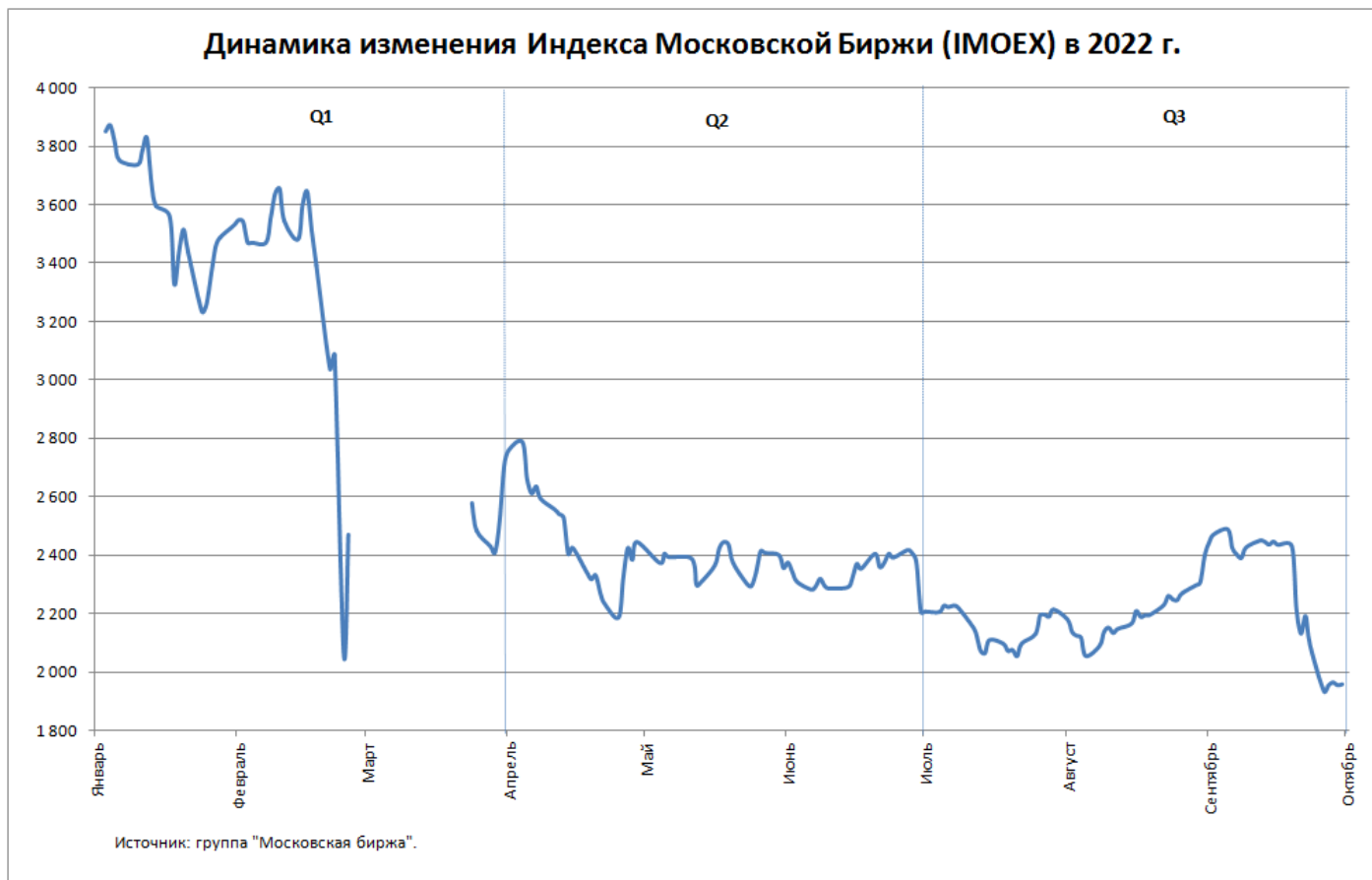
Доходность фондовых индексов акций¹, %

Период	RTS	DJI	HSI	GDAXI	N225	IMOEX
YTD 18	-12,0	-7,0	-15,9	-19,8	-14,9	12,3
YTD 19	44,9	25,8	12,5	27,2	18,2	28,6
YTD 20	-11,3	6,9	-4,3	3,8	16,0	6,9
YTD 21	12,0	20,2	-14,8	15,7	5,6	13,0
YTD 22	-34,9	-21,5	-26,0	-24,4	-11,8	-49,2
1Q 22	-37,1	-5,2	-5,5	-10,0	-5,1	-29,8
2Q 22	30,1	-11,6	-0,8	-11,5	-4,6	-20,1
3Q 22	-17,3	-7,6	-21,2	-5,5	-0,3	-11,3

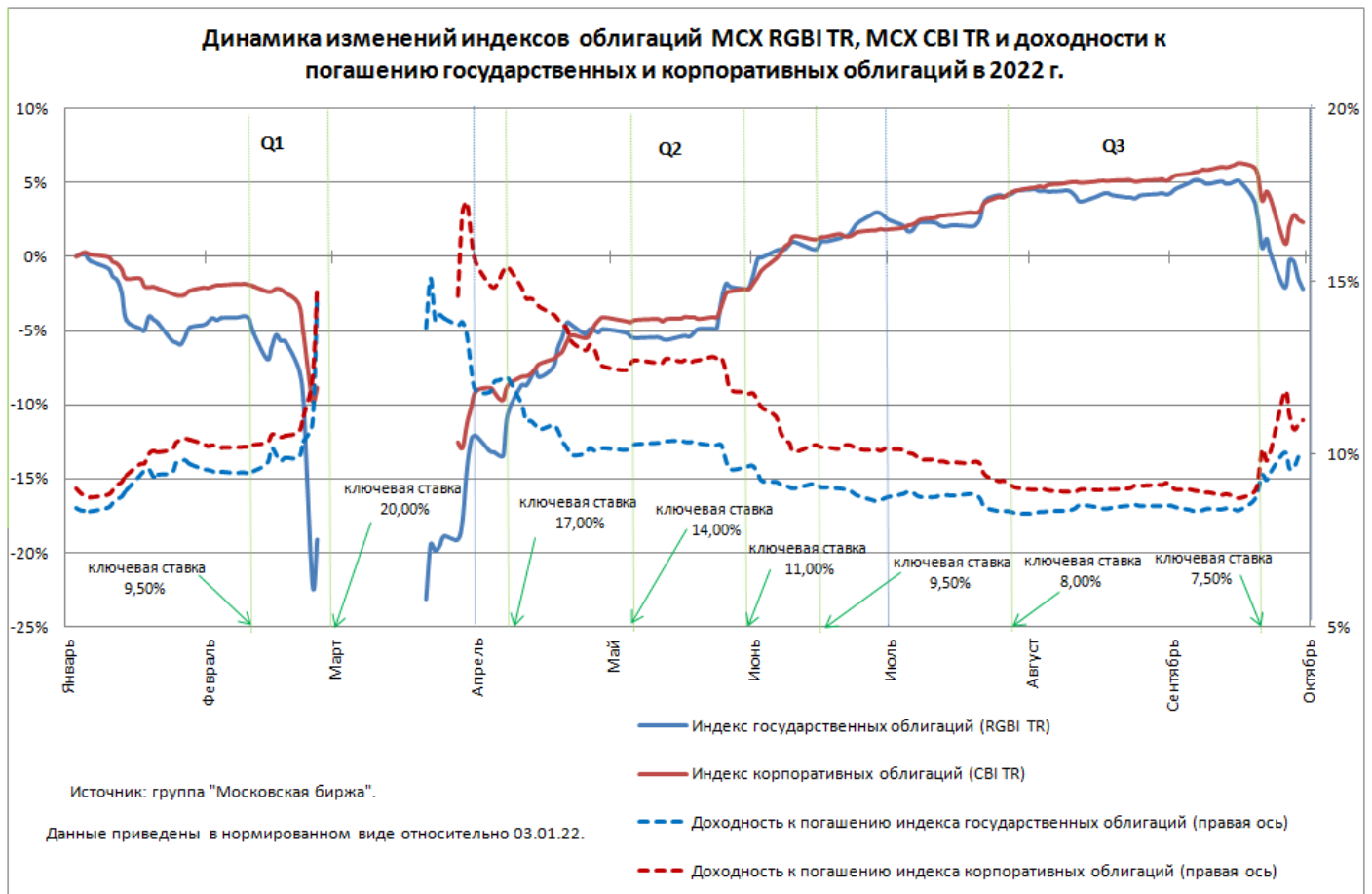
Источник: расчеты НАУФОР.

Отечественный индекс Московской биржи (IMOEX), рассчитываемый в национальной валюте, по-прежнему находится глубоко в отрицательной зоне. Небольшой позитивный тренд, отмечавшийся в августе – первой половине сентября, завершился 20 сентября с объявлением референдумов о присоединении ЛНР, ДНР и двух областей Украины к РФ. На следующий день в стране началась частичная мобилизация. Эти события, особенно последнее, негативно сказались на фондовом рынке: до конца сентября индекс IMOEX упал на 11,6%, а с начала года он уменьшился почти в два раза!

¹ Здесь и далее доходность определяется по данным от первого до последнего торгового дня периода.



За девять месяцев 2022 г. Банк России изменял ключевую ставку восемь раз. Корректировка 28 февраля сразу до 20,00% носила чрезвычайный характер и произошла, когда биржевые рынки были уже закрыты. С апреля ключевая ставка начала постепенно снижаться. В середине июня она вернулась к докризисному уровню – 9,50%, а 19 сентября опустилась до 7,50%.



Индекс корпоративных облигаций MCX CBI TR и индекс государственных облигаций MCX RGBI TR достаточно медленно росли с начала квартала и до 20 сентября, затем тренд резко сменился: начался спад. В целом за эти три месяца индекс суверенных бумаг продемонстрировал отрицательную доходность – минус 4,53%, а индекс корпоративных – практически нулевою.

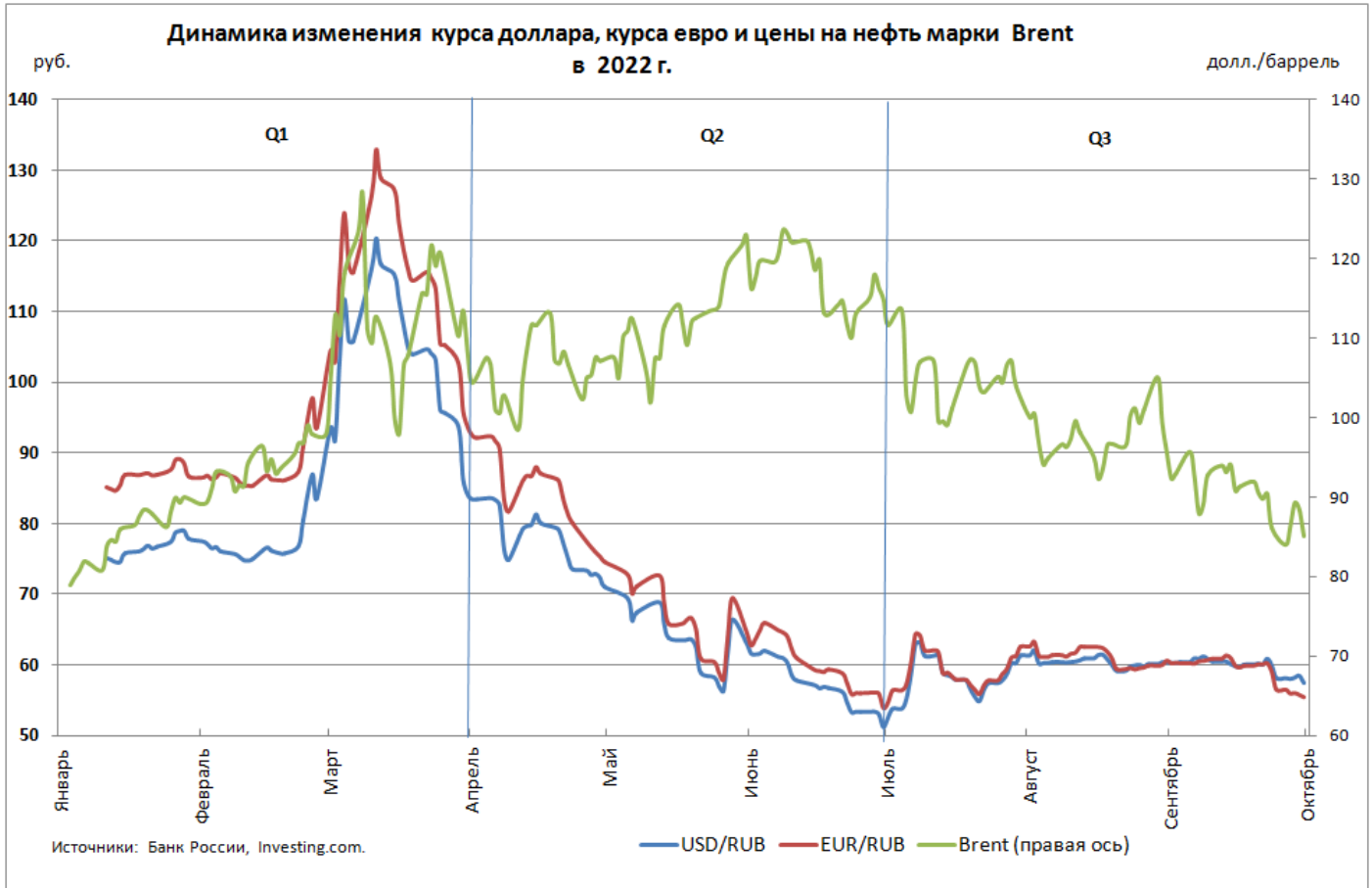
Доходность фондовых индексов облигаций, %

Период	RGBI TR	CBI TR
YTD 18	1,65	4,08
YTD 19	19,87	14,18
YTD 20	8,35	8,04
YTD 21	-5,14	-0,42
YTD 22	-2,22	2,32
1Q 22	-12,30	-10,10
2Q 22	16,80	11,98
3Q 22	-4,53	0,46

Источник: расчеты НАУФОР.

На отрезке с начала года индекс MCX RGBI TR также оказался в отрицательной зоне – минус 2,22%, а MCX CBI TR показал лишь небольшой положительный результат (2,32%). Доходности к погашению в течение второго-третьего кварталов на фоне планомерного снижения ключевой ставки уменьшались вплоть до 20 сентября; далее эти показатели пошли в рост, достигая 10% по гособлигациям и 11% – по корпоративным.

Цена на нефть, оставаясь на сравнительно высоком уровне, в течение третьего квартала снижалась от 111 до 85 долл./барр. За этот период сырье подешевело на 23,7%, но с начала года, тем не менее, остается в положительной зоне – 7,8%.



Курсы основных валют после введения санкций, ограничений на валютные операции и перехода на расчеты в рублях и «дружественных» валютах перестали нести глубокий экономический смысл и ведут себя аномально. Характерно, что евро оказался в конце квартала дешевле доллара США.

Как уже упоминалось, геополитический фон в третьем квартале формируют украинские события. Конфликт длится уже более полугода, он быстро приобрел глобальный контекст – в первую очередь за счет поставок на Украину зарубежного вооружения и военной техники, привлечения иностранных специалистов для обучения личного состава и наемников, а также мощной финансовой, дипломатической и информационной поддержки Украины и ее руководства. Боевые действия, по словам экспертов, масштабом все больше напоминают сражения Второй мировой

войны. Под обстрелы попадают и объекты атомной энергетики, что в конце концов вынудило вмешаться международные институты. В политической риторике время от времени всплывают тезисы о возможности применения тактического ядерного оружия.

После проведения плебисцита на Украине конфликт вышел на новый, более высокий уровень. Одновременно с референдумами была объявлена частичная мобилизация российских резервистов. В обществе она встречена настороженно и вызвала неоднозначную реакцию. Не обошлось без несанкционированных протестных акций, задержаний. Растет число выезжающих в сопредельные страны с безвизовым режимом.

Впрочем, в отдельных сферах имеют место и дипломатические переговоры. Так, при посредничестве Турции и ООН удалось заключить так называемую зерновую сделку, в рамках которой был налажен вывоз из заблокированных портов Украины урожая зерновых. Время от времени проходит обмен пленными. Но от принципиальных переговоров о сворачивании конфликта стороны, по крайней мере публично, отказываются, несмотря на настойчивые рекомендации ряда мировых лидеров.

Вместе с тем в глобальной системе рисков и угроз помимо Украины постоянно возникают и другие «горячие точки», превращая наше время в эру раздоров. Обострялись отношения между Сербией и Косово, Израилем и Палестиной, Арменией и Азербайджаном. Усилиями международных посредников конфликты гасятся, но потом вспыхивают снова и снова.

Санкционное давление на Россию продолжается. Если раньше в ЕС, Великобритании и США утверждали, что персональные санкции касаются исключительно политической и бизнес-элиты, руководителей и журналистов государственных СМИ, то сейчас они распространяются на всех граждан: фактически приостановлена выдача шенгенских виз и закрыт въезд россиян на территорию стран Евросоюза.

В конце сентября произошло еще одно экстраординарное событие – нарушение герметичности и резкое падение давления в газопроводах СП-1 и СП-2 в акватории Балтийского моря. Судя по первым сообщениям, речь может идти о диверсии. Расследование не завершено, но эксперты заявляют о серьезных и длительных проблемах с газоснабжением Европы. Сроки восстановления оцениваются по-разному, последствия пока оценить невозможно.

На таком фоне темы болезней и эпидемий отходят далеко на задний план. Тем не менее, ВОЗ по-прежнему отмечает существенные угрозы от COVID, рекомендует сохранять профилактические меры и ревакцинироваться.

Российский финансовый рынок старается восстановиться после потерь, вызванных наложенными на него ограничениями. Попавший под санкции НРД начал судебный процесс с ЕС. Делаются попытки высвободить замороженные иностранные активы. Происходит конвертация депозитарных расписок в акции, к биржевым торгам допускаются инвесторы из «дружественных» стран. Идет постепенное возвращение к стандартным режимам биржевых торгов. Банк России, учитывая негативный опыт, принимает дополнительные меры по защите неквалифицированных инвесторов.

По оценкам Минэкономразвития, в сентябре ВВП снизился на 5,0% г/г. Экономическая активность поддерживалась сохранением роста в добывающей промышленности и строительстве, а также улучшением динамики в сельском хозяйстве. В отраслях обрабатывающей промышленности наблюдалось замедление спада, главным образом благодаря прогрессу в машиностроительном комплексе. Сохраняется отрицательная динамика в транспортной отрасли и оптовой торговле.

Ситуация на рынке труда остается стабильной, уровень безработицы продолжил снижаться и составил 3,9% от рабочей силы.

По данным Росстата, инфляция в годовом выражении уменьшилась в сентябре до 13,7%. Реальные денежные расходы населения снизились на 2,4% г/г.

Банк России делает вывод, что экономика показала высокую адаптивность к внешнеторговым и финансовым ограничениям. Существенная доля компаний нашла возможность изменить географию поставок, привлечь новых контрагентов, решить логистические проблемы. Частичная мобилизация в условиях низкой безработицы создает новые вызовы для производственных процессов и поддержания объемов выпуска, негативно сказывается на потребительской и предпринимательской уверенности.

Коллективные инвестиции

Отечественный рынок ПИФ все еще приходит в себя после событий февраля-марта. Продолжают понемногу запускаться фонды, в которых из-за невозможности определить стоимость чистых активов (СЧА) прекратились операции с паями. По оценкам НАУФОР, к 31 марта функционировало порядка 41% ОПИФ и 44% БПИФ, к 30 июня – уже 64% и 56% соответственно. По состоянию на 30 сентября расчет СЧА велся в 67% открытых и в 65% биржевых фондов. Предполагается, что оставшиеся ПИФ «снимут с паузы» готовящиеся изменения в нормативную базу. Они позволят сразу же перезапустить фонды с небольшим количеством замороженных бумаг или передать проблемные активы в отдельный ЗПИФ, если их доля в портфеле значительна.

В связи с особенностями раскрытия информации, действующими на сегодняшний день, данные по второму и третьему кварталам 2022 г. носят оценочный характер и не в полной мере сопоставимы с результатами прошлых периодов.

Стоимость чистых активов ОПИФ без учета фондов с заблокированными бумагами снизилась еще на 4,1% (кварталом ранее – на 6,7%) и составила 671,7 млрд руб.

Стоимость чистых активов открытых ПИФ, млн руб.

Специализация	30.09.2021	31.12.2021	25.02.2022	30.06.2022	30.09.2022
Акции (в т.ч. индексные)	301 474,6	338 031,3	279 357,0	230 612,9	200 307,5
Облигации	322 671,7	284 364,7	244 812,3	244 122,4	254 789,1
Смешанный	244 036,6	267 496,5	209 120,6	223 485,5	213 053,7
Денежный	2 205,5	640,0	920,2	762,5	753,0
Иная/не определена	29 305,7	30 218,2	16 439,3	1 568,1	2 762,2
Всего	899 694,1	920 750,7	750 649,3	700 551,4	671 665,4

Источники: Банк России, НАУФОР, Investfunds.ru.

С определенной степенью условности потери открытых фондов с начала года оцениваются примерно в 30%. В разрезе специализаций слабее других выглядят фонды акций: минус 40% к началу года.

В течение первого полугодия 2022 г. впервые за три года зафиксирован существенный отток средств из открытых ПИФ. По нашим оценкам, суммарный вывод средств за этот период составил около 20 млрд руб.

Привлечение средств открытыми ПИФ, млн руб.

Специализация	3Q 21	4Q 21	1Q 22 (по 25.02.22)	2Q 22	3Q 22
Акции (в т.ч. индексные)	32 875,6	43 166,1	10 157,6	-8 510,4	-1 250,5
Облигации	-20 358,4	-36 300,8	-17 547,8	-9 825,5	15 487,0
Смешанный	35 711,0	30 930,7	-3 468,9	-10 843,2	2 961,1
Денежный	-3 156,9	-1 575,9	261,3	-224,4	-11,1
Иная/не определена	1 370,4	-408,9	191,9	131,3	926,0
Всего	46 441,7	35 811,2	-10 406,0	-29 272,2	18 112,5

Источники: Банк России, НАУФОР, Investfunds.ru.

Отток пришелся на первые два квартала, тогда как в третьем сальдо привлечения оказалось положительным: 18 млрд руб. Локомотивом послужили фонды облигаций.

Свыше 1 млрд руб. привлекли порядка 4% фондов, у основной массы этот показатель скромнее: более чем в 60% ПИФ сальдо привлечения отрицательное. Максимальный отток из одного ПИФ превысил 8 млрд руб. В целом ряде случаев крупные потери связаны не со специализацией фонда, а с последствиями санкций, наложенных на материнские структуры управляющих компаний.

Доходность ПИФ в значительной степени определяется специализацией фонда и подходами к управлению портфелем. Так, ОПИФ акций оказались в глубоком минусе относительно начала года (медианное значение: -45,9%).

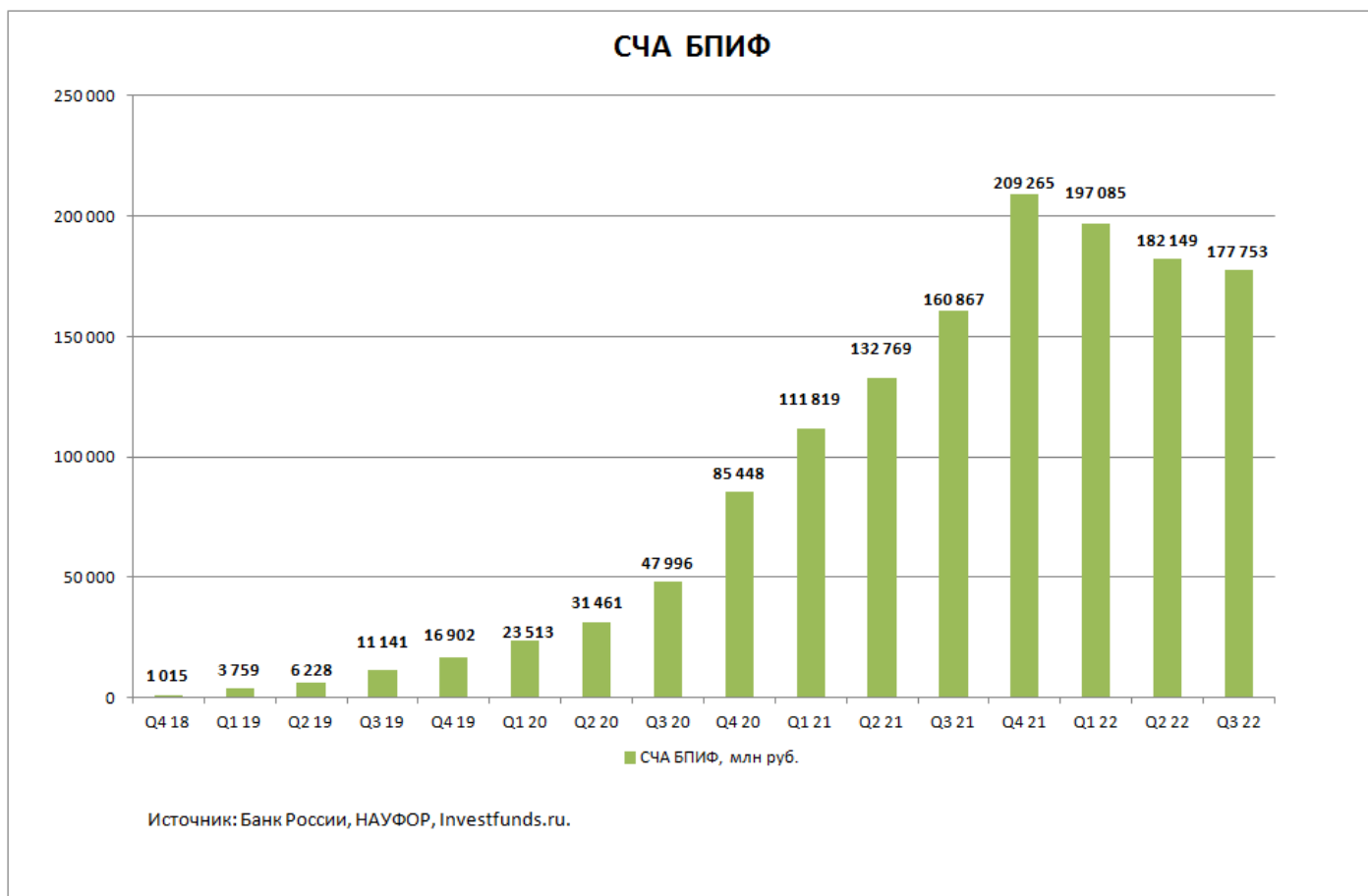
Доходность открытых ПИФ YTD 3Q 22, %

Специализация	МИН.	МАКС.	МЕДИАНА
Акции	-59,98	-8,95	-45,91
Облигации	-40,03	8,77	1,42
Смешанный	-43,23	5,41	-27,75
Денежный	6,51	7,64	7,08

Источники: Банк России, НАУФОР, Investfunds.ru.

Фонды, ориентированные на облигации, показали невысокий, хоть и положительный, результат: медианное значение доходности едва превысило 1,4%. А смешанные ПИФ, как оказалось, в нынешних реалиях не слишком отличаются от фондов акций. Примечательно, что даже на таком фоне наблюдается определенный приток средств в ОПИФ: сказывается недостаток альтернативных инструментов.

В 2019–2021 гг. отечественные биржевые ПИФ развивались очень интенсивно, квартальный рост СЧА составлял десятки процентов.



В 2022 г. стоимость чистых активов БПИФ постоянно снижается: по итогам третьего квартала их СЧА оценивается уже в 177,7 млрд руб. (без учета фондов с заблокированными активами).

События квартала

Согласно данным Банка России на конец сентября 2022 г., 265 организаций имеют лицензию управляющей компании (в начале года – 259). За третий квартал Банк России аннулировал две лицензии УК.

Аннулирование лицензий управляющих компаний 3Q 22

	Наименование УК	Основание для аннулирования
1	ЗАО «УК «Корона»	Заявление об отказе от лицензии
2	АО «УК «НИК Развитие»	За нарушения

Источник: Банк России.

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

Выдача лицензий управляющих компаний 3Q 22

	Наименование УК	Регион
1	ООО «БФ Управление инвестициями»	г. Москва
2	ООО «УК «ИНВЕСТ-ВС»	г. Москва
3	ООО «УК «АКРУКС КАПИТАЛ»	г. Москва
4	ООО «УК «ВЕКТОР»	г. Санкт-Петербург
5	ООО «УК «Фондовый Континент»	г. Москва

Источник: Банк России.

Всего по состоянию на конец сентября 2022 г. насчитывается 2 104 зарегистрированных ПИФ (1 876 действующих¹). Из них 272 (261) – открытые, 50 (43) – интервальные, 1 653 (1 455) – закрытые и 129 (114) – биржевые. С начала года действующих фондов стало больше на 9,8%. Выделяется темп роста ЗПИФ – 11,5%.

Таким образом, рынок ПИФ в основном, на 78%, представлен закрытыми фондами – этот показатель в последние годы стабилен. Открытые фонды традиционно составляют около 13% от общего числа. 88% ЗПИФ преданзанчены для квалифицированных инвесторов. Эти пропорции практически не меняются уже продолжительное время.

За третий квартал 2022 г. зарегистрированы либо согласованы и внесены в реестр Банка России правила доверительного управления 104 фондов (в прошлом периоде – 97). Сформировано 74 ПИФ (с апреля по июнь – 84), а прекращено, как и кварталом ранее, 62². Процедура прекращения запущена в 35 сформированных фондах. Это на 50% больше, чем во втором квартале (23),

¹ Имеются в виду сформированные ПИФ, не находящиеся в стадии прекращения.

² Включая фонды, стоимость имущества которых не сформировалась.

причем все чаще речь идет о ликвидации по инициативе УК или общего собрания пайщиков. С июля по сентябрь это происходило 31 раз, на 50% чаще, чем во втором квартале, и в 2,5 раза чаще, чем в первом. Однако говорить о том, что управляющие фондами массово избавляются от проблемных ПИФ, преждевременно. Столь резкий скачок связан с решением одной-единственной компании. В конце июня она объявила о планах закрыть линейку из 15 биржевых фондов с «начинкой» в виде ETF и предложила инвесторам продать паи до прекращения торгов.

Новые нормативные акты

В течение третьего квартала 2022 г. вышли в свет следующие решения Правительства РФ, решения Совета директоров Банка России, нормативные акты, информационные письма, инструкции и методические материалы регулятора, а также стандарты и методические материалы НАУФОР:

- Правила формирования и представления отчетности в формате XBRL для таксономии 4.2 и выше (версия от 23.06.2022). Опубликовано на сайте Банка России 08.07.2022.
- Финальная таксономия XBRL Банка России 5.1, содержащая финализированный набор требований к отчетным данным в части надзорной и статистической отчетности для специализированных депозитариев. Опубликовано на сайте Банка России 14.07.2022.
- Указание Банка России от 15.06.2022 № 6154-У «О порядке отражения отдельными некредитными финансовыми организациями, бюро кредитных историй, кредитными рейтинговыми агентствами в условиях действия мер ограничительного характера на счетах бухгалтерского учета отдельных активов и (или) обязательств в иностранной валюте». Опубликовано на сайте Банка России и вступило в силу 18.07.2022.
- Письмо Банка России от 20.07.2022 № 38-2-1/2213 об отчетности управляющей компании и специализированного депозитария.
- Методические рекомендации к финальной таксономии XBRL Банка России 5.1. Опубликовано на сайте Банка России 21.07.2022.
- Указание Банка России от 28.03.2022 № 6105-У «О внесении изменений в отдельные нормативные акты Банка России по вопросам представления в Банк России бухгалтерской (финансовой) отчетности кредитных рейтинговых агентств, акционерных инвестиционных фондов, управляющих компаний инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов, профессиональных участников рынка ценных бумаг, имеющих лицензии на осуществление дилерской, брокерской, депозитарной деятельности, деятельности по управлению ценными бумагами, деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг, деятельности форекс-дилера, организаторов торговли, клиринговых организаций, страховых брокеров и бюро кредитных историй». Опубликовано на сайте Банка России 25.07.2022, вступило в силу 05.08.2022.
- Решение Совета директоров Банка России от 22.07.2022 об уровнях кредитных рейтингов, устанавливаемых в соответствии с Положением № 580-П. Опубликовано на сайте Банка России и применяется с 26.07.2022.
- Решение Совета директоров Банка России от 22.07.2022 об уровнях кредитных рейтингов, устанавливаемых в соответствии с Указанием № 5343-У. Опубликовано на сайте Банка России и применяется с 26.07.2022.
- Решение Совета директоров Банка России от 22.07.2022 об уровнях кредитных рейтингов, устанавливаемых в соответствии с Указанием № 4075-У. Опубликовано на сайте Банка России и применяется с 26.07.2022.

- Указание Банка России от 30.06.2022 № 6189-У «О внесении изменений в Указание Банка России от 6 мая 2019 года № 5140-У "О Перечне инсайдерской информации Банка России"». Опубликовано на сайте Банка России 16.08.2022, вступило в силу 27.08.2022.
- Внутренний стандарт НАУФОР «Кодекс деловой этики». Утвержден Советом директоров НАУФОР, опубликован на сайте СРО и вступил в силу 18.08.2022.
- Комплект типовых документов в области обеспечения информационной безопасности для некредитных финансовых организаций. Согласован Комитетом НАУФОР по экономической и информационной безопасности. Размещен на сайте СРО и доступен членам НАУФОР с 22.08.2022.
- Инструкция Банка России от 24.05.2022 № 208-И «О порядке регистрации правил доверительного управления паевым инвестиционным фондом, инвестиционные паи которого не предназначены исключительно для квалифицированных инвесторов, и регистрации изменений и дополнений в них, а также о форме отчета о количестве дополнительно выданных инвестиционных паев закрытого паевого инвестиционного фонда». Опубликовано на сайте Банка России 01.09.2022, вступает в силу 01.04.2023.
- Письмо Банка России от 05.09.2022 № 38-1-7/2625, уточняющее позицию регулятора в отношении права УК заключать либо давать поручения на заключение договоров займа или кредитных договоров в случае недостаточности денежных средств для погашения паев.
- Выписка из протокола заседания подкомиссии Правительственной комиссии по контролю за осуществлением иностранных инвестиций в Российской Федерации от 07.09.2022 № 85, в соответствии с которой разрешение осуществлять сделки, влекущие за собой возникновение права собственности на отчуждаемые лицам из недружественных государств иностранные ценные бумаги, продлено на неопределенный срок. Документ опубликован на сайте Минфина 14.09.2022.
- Правила формирования и представления отчетности в формате XBRL для таксономии 4.2 и выше (версия от 12.09.2022). Опубликовано на сайте Банка России 12.09.2022.
- Финальная таксономия XBRL Банка России версий 5.2, 4.2 (с расширенными справочниками ОКСМ и ОКАТО) и 4.3 (с расширенным справочником ОКСМ). Опубликовано на сайте Банка России 16.09.2022.
- Решение Совета директоров Банка России от 16.09.2022 о временных требованиях к составлению специализированными депозитариями отчетности. Временные требования действуют с 01.10.2022 по 31.12.2022.
- Методические рекомендации к финальной таксономии XBRL Банка России 5.2. Опубликовано на сайте Банка России 23.09.2022.
- Информационное письмо от 30.09.2022 № ИН-05-35/118 о замене индикаторов MosPrime Rate на RUONIA различной срочности в финансовых продуктах. Опубликовано на сайте Банка России 30.09.2022.