

АНАЛИЗ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ УПРАВЛЯЮЩИХ КОМПАНИЙ В 2021 ГОДУ

В этом обзоре на основе анализа данных, полученных от управляющих компаний – членов НАУФОР, а также из открытых источников, приводится описание рынка управляющих компаний инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов и предлагаемых ими финансовых продуктов, рассматриваются финансовые результаты деятельности УК.

Москва, 2022

ОГЛАВЛЕНИЕ

Общее описание деятельности управляющих компаний	3
Сведения о персонале	4
Надзорная нагрузка на управляющие	5
Активы и собственные средства	6
Технологические решения и сервисы	7
Финансовые продукты, предлагаемые УК	8
Паевые инвестиционные фонды	8
Открытые ПИФ	12
Интервальные ПИФ	22
Закрытые ПИФ	24
ПИФ, инвестиционные паи которых обращаются на организованном рынке	27
Резервы страховых компаний	33
Пенсионные резервы и пенсионные накопления	34
Прочие продукты	34
Продукты доверительного управления	35
Сегментация управляющих компаний	37
Финансовые результаты	40
Заключение	43

В данном аналитическом материале используется информация, предоставленная 243 управляющими компаниями (94% от общего числа УК, внесенных в реестр Банка России) по состоянию на 31 декабря 2021 г. События после отчетной даты в обзоре не отражены.

Общее описание деятельности управляющих компаний

Количество управляющих компаний понемногу, но стабильно сокращается. К концу 2021 г. в реестре Банка России значилось 259 УК – на 3% меньше, чем годом ранее, что в целом вписывается в общую динамику последних лет. 10 организаций пришли на рынок коллективных инвестиций, а 18 его покинули. Из числа компаний, прекративших деятельность, 73% добровольно отказались от лицензии, у остальных она была аннулирована за нарушения.

Большинство (69,5%) УК, как и прежде, зарегистрированы в Московском регионе. В Санкт-Петербурге – 8,2%, столько же – в Приволжском федеральном округе. В Уральском федеральном округе – 5,9%, в Сибирском и Южном – по 3,5%. В Северо-Западном и Северо-Кавказском федеральных округах присутствие УК чисто символическое: на каждый приходится по 0,4% от общего числа компаний. Похожее распределение наблюдалось и год назад, обращает на себя внимание разве что рост доли Приволжского федерального округа (плюс 1,5 п. п.).

Деятельность управляющей компании может совмещаться с профессиональной деятельностью на рынке ценных бумаг в качестве доверительного управляющего ценными бумагами. В отчетном периоде, как и в предшествующем, насчитывалась 61 управляющая компания, которая также имела лицензию на доверительное управление ценными бумагами, – 23,6% от общего количества УК. Из профучастников, обладающих такой лицензией, 33% являются управляющими компаниями. В сравнении с предыдущими годами эти показатели изменились незначительно.

В 2018 г. появился новый вид профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг – инвестиционное консультирование. Среди управляющих компаний большого распространения он не получил: лишь около 5% УК включены в реестр инвестиционных советников.

Лицензия управляющей компании позволяет предлагать на финансовом рынке следующие услуги:

- доверительное управление открытыми, интервальными, биржевыми и закрытыми паевыми инвестиционными фондами;
- доверительное управление средствами пенсионных накоплений и пенсионных резервов;

- доверительное управление иными видами активов, такими как средства компенсационных фондов саморегулируемых организаций, ипотечное покрытие и военная ипотека, средства эндаумент-фондов и т. п.

Лицензия доверительного управляющего ценными бумагами позволяет предлагать на финансовом рынке следующие услуги:

- управление ценными бумагами;
- ведение индивидуальных инвестиционных счетов;
- деятельность по управлению средствами страховых компаний;
- предоставление индивидуальных инвестиционных рекомендаций (при условии включения в реестр инвестиционных советников).

При подготовке обзора рассматривалось 12 бизнес-линий, характерных для управляющих компаний.

Сведения о персонале

На конец 2021 г. в управляющих компаниях работало 6,6 тыс. чел., годовой прирост – 10,5% (годом ранее он был меньше – 8,5%). Характерно, что количество сотрудников, имеющих квалификационные аттестаты, впервые снизилось на 2,5% и составило 3,1 тыс. чел.

Разброс числа сотрудников от компании к компании достаточно большой – от трех до 592 человек. Максимальное количество работников в одной УК постоянно растет (2018 г. – 278 чел., 2019 г. – 320 чел., 2020 г. – 420 чел.), однако медианное значение изменяется незначительно и остается на уровне 10–12 чел. По численности персонала управляющие компании можно разделить на пять групп.

№	Группа	Число сотрудников, чел.	Доля в общем количестве УК, %
1.	Сверхкрупные	100+	5,3
2.	Крупные	51–100	5,3
3.	Средние	21–50	19,8
4.	Малые	11–20	25,9
5.	Сверхмалые	3–10	43,6

Источник: расчеты НАУФОР.

Таким образом, как и ранее, 70% управляющих компаний относятся к категориям малых и сверхмалых. Заметен рост количества сверхкрупных УК.

2021 год, как и предыдущий, был непростым. Тем не менее, 44% компаний нарастили штат (годом ранее – 30%). По большей части речь идет о сверхкрупных и крупных организациях, при этом в трех УК пополнение превысило 100 человек. 28% управляющих, напротив, прошли через очередной пандемийный год с потерями. В первую очередь это коснулось средних и малых УК: для них характерно сокращение штата на 1–2 чел.

Примерное соотношение мужчин и женщин в топ-менеджменте управляющих компаний (генеральный директор, президент, председатель правления и т. п.) – по-прежнему 70 к 30. Стаж работы на финансовом рынке в среднем составляет 15–17 лет, максимальное значение – 32 года. В одной и той же управляющей компании они работают в среднем по шесть лет, наибольший стаж – 23 года. Около 6% приглашены со стороны или вступили в должность при создании УК. В занимаемой должности находятся в среднем 2–4 года, максимум – 19 лет. Около 20% были назначены на нее в 2021 году.

Надзорная нагрузка на управляющие компании

Как и годом ранее, около половины управляющих компаний в той или иной степени были вовлечены в судебные разбирательства в связи с осуществлением деятельности УК (за исключением хозяйственной деятельности). Максимальное количество разбирательств на одну компанию – 153.

Около 70% УК получали от Банка России предписания об устранении нарушений. Всего было выдано 540 предписаний (для сравнения: 2018 г. – 624 предписаний, 2019 г. – 535, 2020 г. – 526). На медианном уровне на одну компанию пришлось одно-два предписания, верхний предел – 19 шт.

Предписаний по представлению информации было заметно больше. Их получали 77% УК, всего направлено 1435 предписаний (2018 г. – 2379 предписаний, 2019 г. – 2141, 2020 г. – 1266). На медианном уровне на одну компанию пришлось три предписания, максимальное количество – 108 шт.

Административные санкции в виде предупреждений и штрафов накладывались на шесть УК (2,3% от общего числа), годом ранее – на семь. Две компании получили штраф в

сумме на 275 тыс. руб. В 2020 г. также были оштрафованы две УК, суммарно на 750 тыс. руб. Кроме того, вынесено шесть предупреждений и устных замечаний четырем компаниям.

Активы и собственные средства

Ученные на балансах управляющих компаний по итогам 2021 г. активы сложились в сумме 114,5 млрд руб., увеличившись в сравнении с предыдущим годом на 5,5% (годом ранее рост был больше – 6,6%). Максимальный размер активов одной УК практически не изменился и составил 16,2 млрд руб. (14,2% от суммарной величины). Медианное значение также осталось примерно на прежнем уровне – 92,6 млн руб. Тем не менее, индекс монополизации Херфиндаля – Хиршмана (ННН) снова вырос и составил 438,6 (2018 г. – 367,0, 2019 г. – 403,5, 2020 г. – 429,1).

На фоне общего роста суммарных активов управляющих компаний наблюдаются разнонаправленные тенденции. 55% компаний нарастили свои активы (максимальное значение прироста составило 1,6 млрд руб.), тогда как у 45% они уменьшились (максимальное значение сокращения – 0,5 млрд руб.).

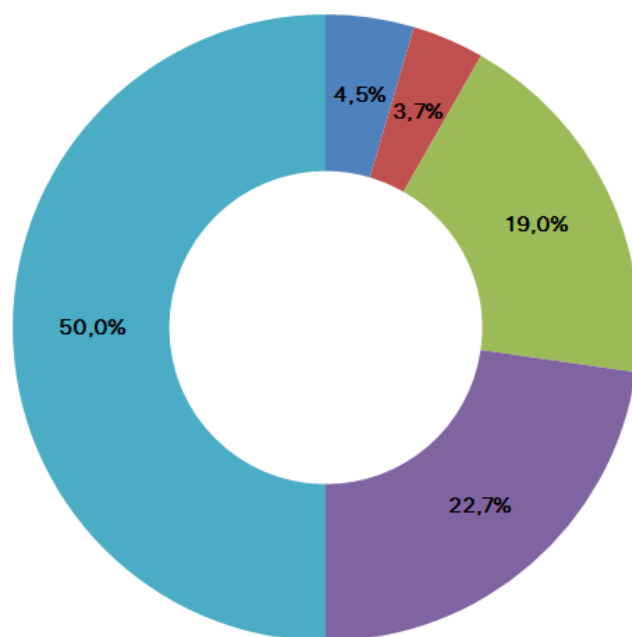
Собственные средства управляющих компаний выросли в 2021-м на 6,4% и сложились в сумме 48,9¹ млрд руб. (42,7% активов). Максимальная величина собственных средств одной УК достигла 9,9 млрд руб. (20,4% суммарной капитализации). Отмечается небольшой рост в 2021 г. медианного значения собственных средств управляющих компаний (1,8%), до 37,6 млн руб.; годом ранее этот показатель вырос на 10,3%. Выявлено 24 компании (9,3% от общего числа), которые к концу года утратили собственный капитал или имели его в размере меньше минимально допустимого.

По индексу ННН рынок управляющих компаний в части размеров собственных средств относится к конкурентным рынкам с низким уровнем концентрации, в 2021 г. значение индекса упало до 594,3. Как и в случае с активами управляющих компаний, на фоне общего роста их собственных средств проявились разнонаправленные тенденции. 65% компаний увеличили собственные средства (максимальный прирост достиг 2,4 млрд руб.), у остальных произошло их сокращение – максимум на 1,8 млрд руб.

По размеру собственных средств УК можно условно разделить на пять групп.

¹ В расчете не учитывались управляющие компании с отрицательными собственными средствами и собственными средствами меньше минимально допустимой величины.

Собственные средства УК 2021



- более 1000 млн руб.
- 500 млн руб. - 1000 млн руб.
- 100 млн руб. - 500 млн руб.
- 37,6 млн руб. (медиана) - 100 млн руб.
- 20 млн руб. - 37,6 млн руб.

Источник: НАУФОР.

Группирование управляющих компаний в разрезе собственных средств год от года меняется незначительно. Группа сверхкапитализированных УК с собственными средствами, превышающими 1 000 млн руб., хотя и понемногу расширяется, включает всего 11 компаний (4,5% от общего числа), годом ранее их было десять. Ниша крупных (500–1 000 млн руб.) УК увеличилась с 2,3% до 3,7%. Также выросла доля средних (100–500 млн руб.) – с 16,8% до 19,0%. А вот группа малых компаний (от медианы до 100 млн руб.), наоборот, сузилась с 27,0% до 22,7%.

Как и прежде, большинство (73,0%) управляющих компаний относятся к категориям малых и сверхмалых (собственные средства от 20 до 100 млн руб.).

Технологические решения и сервисы

Управляющие компании продолжают развивать сервисы удаленной идентификации и взаимодействия с клиентами через личный кабинет. Тем не менее, количество УК, имеющих возможность удаленной идентификации, в 2021 г. изменилось мало: их немногим более 30.

Услуги удаленного взаимодействия все еще сконцентрированы в крайне узком кругу игроков рынка. Так, на первые три компании, организовавшие выдачу инвестиционных паев

ПИФ через личный кабинет (ООО «Тинькофф Капитал», ООО «УК «Альфа-Капитал», АО «Сбер Управление Активами»), пришлось 99% от общего числа клиентов, воспользовавшихся такой опцией (в 2020 г. – порядка 97%). А на первые три компании (АО «Сбер Управление Активами», ООО «А класс Капитал» и АО «УК БКС»), предоставившие клиентам возможность заключать договоры доверительного управления через личный кабинет, пришлось около 89% всех договоров, заключенных в удаленном режиме (годом ранее – 99%). Следует отметить, что в этой нише стала проявляться конкуренция, уменьшилась концентрация и немного изменился состав лидеров.

По оценкам НАУФОР, сумма денежных средств, поступивших в оплату инвестиционных паев в 2021 г. через личные кабинеты, увеличилась на 41% и составила 94,0 млрд руб. (годом ранее мы отмечали рост в 12,5 раза). Причем на первые три управляющие компании (ООО «УК «Альфа-Капитал», ООО «Тинькофф Капитал», АО «ВТБ Капитал Управление активами») пришлось, как и в 2020 г., 90,5% этой суммы.

Финансовые продукты, предлагаемые управляющими компаниями

1.1. Паевые инвестиционные фонды

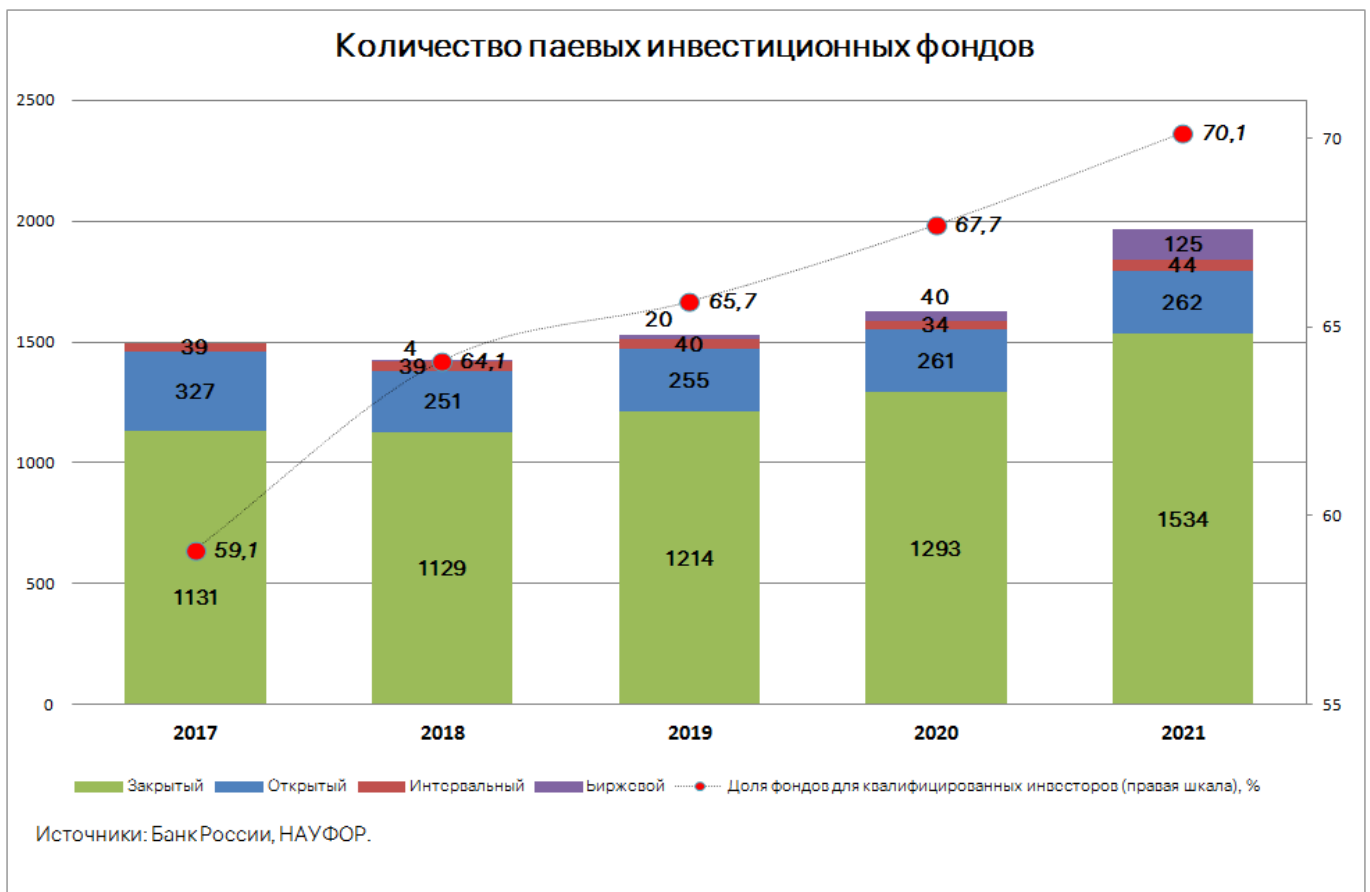
По итогам 2021 г. насчитывалось 1965² зарегистрированных и функционирующих фондов, в том числе:

- открытые – 262 (13,3% от общего числа);
- интервальные – 44 (2,2%), в том числе 35 фондов для квалиинвесторов;
- закрытые – 1 534 (78,1%), в том числе 1 343 фонда для квалиинвесторов;
- биржевые – 125 (6,4%).

Отмечается увеличение числа ПИФ на 20,7%, преимущественно за счет закрытых фондов (годом ранее – на 6,5%). Взрывной рост, в три раза, показали биржевые фонды.

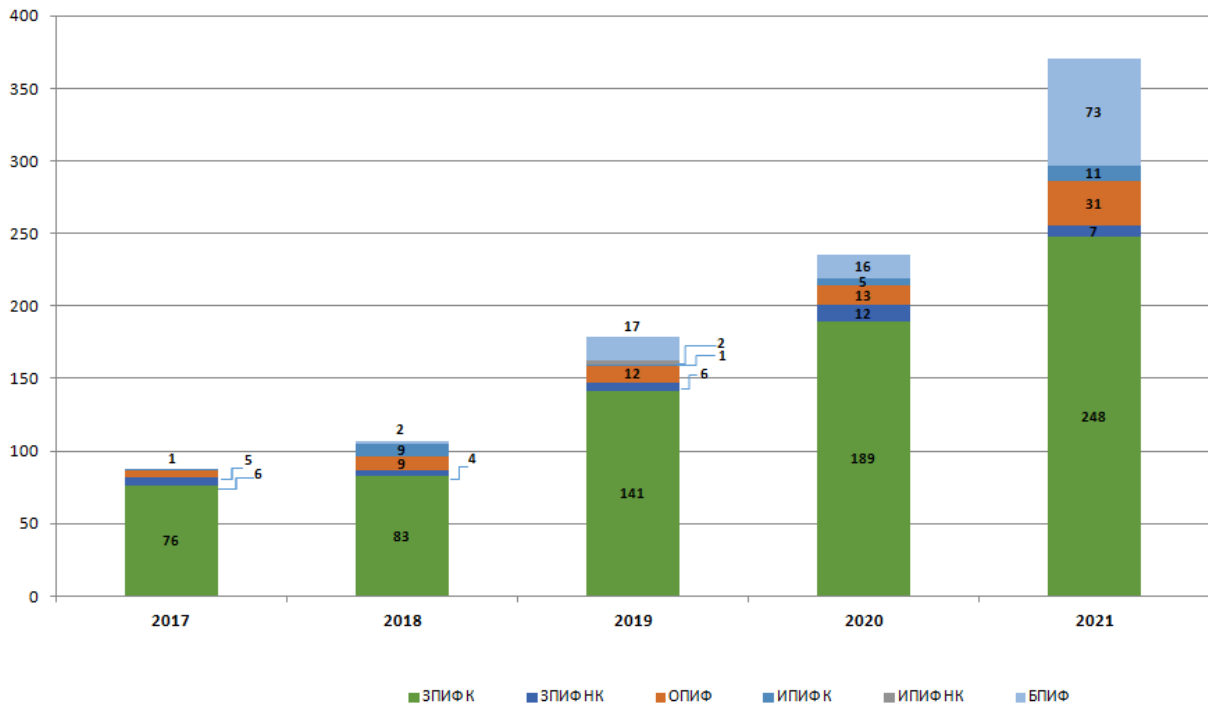
Большинство фондов предназначено для квалифицированных инвесторов – 70,1% от общего числа, за последние годы этот показатель растет в среднем на 2 п. п. в год.

² Учитываются зарегистрированные, формирующиеся, сформированные и прекращаемые фонды.



В целом за 2021 г. сформировано 370 фондов – на 57,5% больше, чем годом ранее. В массе своей (67,0% от общего числа сформированных фондов) это закрытые ПИФ для квалифицированных инвесторов. Также отмечается значимое количество сформированных в течение года биржевых фондов (19,7%).

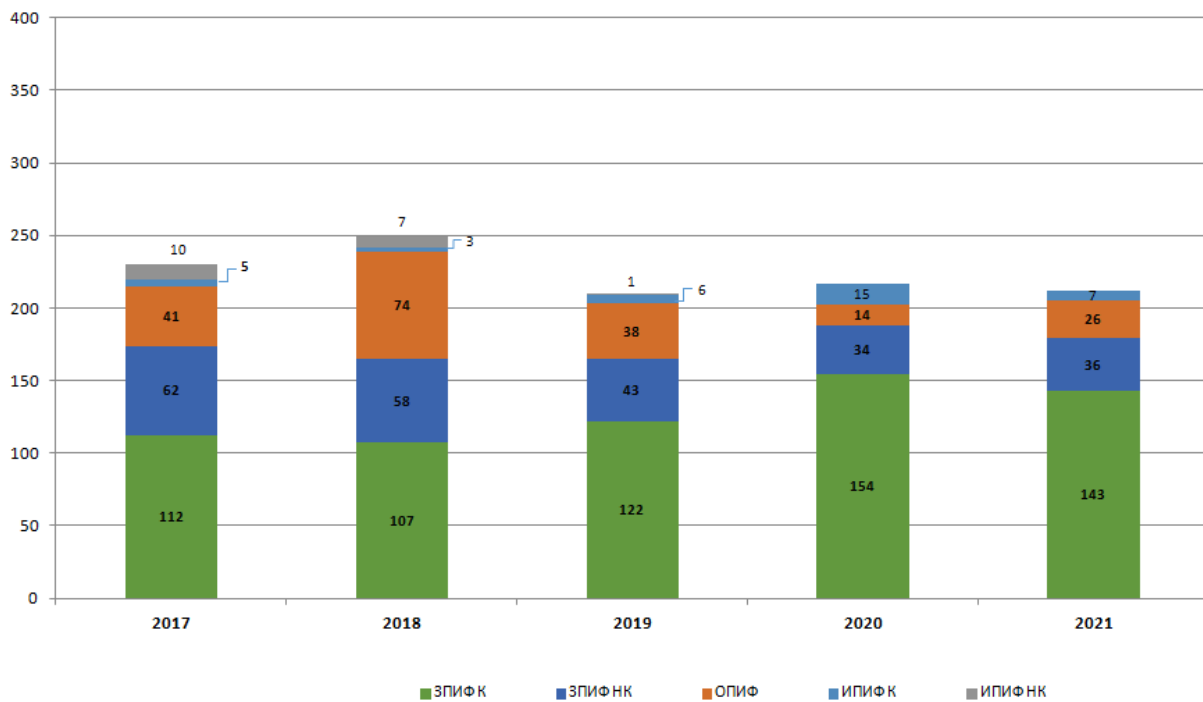
Сформированные ПИФ



Источники: Банк России, НАУФОР.

На этом фоне доля других видов ПИФ, сформированных в 2021 г., незначительна. В течение 2021 г. было прекращено 212 фондов (годом ранее – 217).

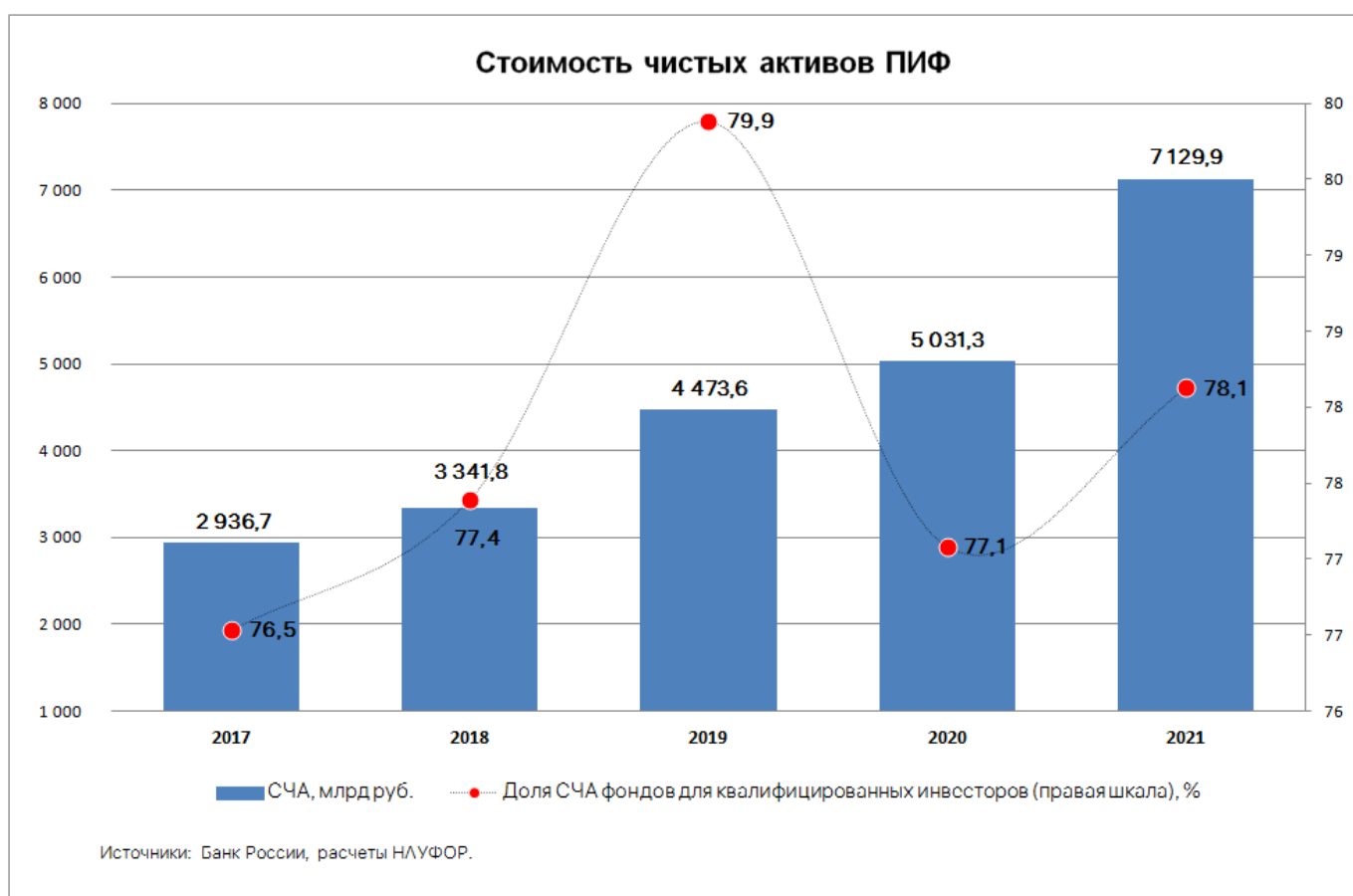
Прекращенные ПИФ



Источники: Банк России, НАУФОР.

По большей части это закрытые фонды для квалифицированных инвесторов (67,5%). Также достаточно много прекращенных ЗПИФ для неквалифицированных инвесторов (16,9%). Основная причина прекращения – на основании правил фонда, в том числе по истечении срока договора доверительного управления, по решению УК или общего собрания владельцев паев (50,5%). Следующая по распространенности причина – не сформирована стоимость имущества (41,9%). Эти цифры не слишком отличаются от показателей 2020 г.

Стоимость чистых активов (СЧА) ПИФ достигла в 2021 г. 7,1 трлн руб., увеличившись на 41,7% (годом ранее рост составил 12,5%). В сравнении с ВВП она превысила 5,4%. Порядка 78% суммарной СЧА приходится на фонды для квалифицированных инвесторов, эта величина в целом стабильна от года к году.



Доля закрытых фондов в суммарной стоимости чистых активов является доминирующей: 82,7% (годом ранее – 83,7%), для открытых она гораздо меньше: 12,9% (годом ранее – 13,3%).

1.1.1. Открытые ПИФ

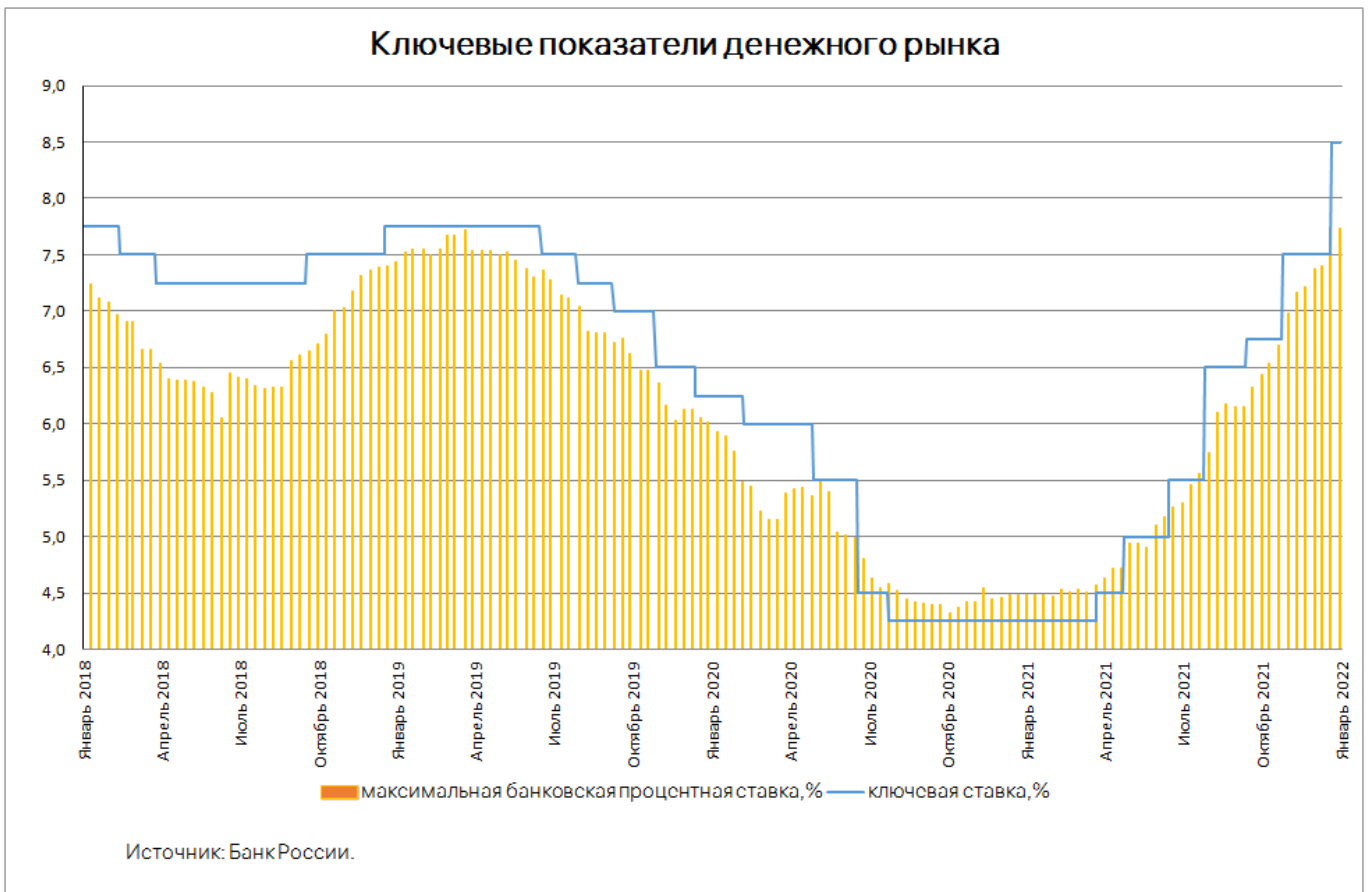
В анализе участвовало 255 сформированных фондов со стоимостью чистых активов больше нуля и ненулевым числом владельцев инвестиционных паев. Самые старые были сформированы еще в 1997 г., этим четырем ОПИФ уже по 25 лет. На медианном уровне срок жизни открытого фонда – 14 лет. Достаточно большое количество фондов созданы в последние три года.

В 11 фондах (годом ранее – в шести), валютой расчетов является доллар США, в остальных – российский рубль. Как и в 2020 г, открытые валютные фонды предлагают три управляющие компании. В целях получения сводных данных валютные суммы переводились в рубли по курсу Банка России. В рублевом эквиваленте доля валютных фондов в суммарной стоимости чистых активов незначительна: 4,8%.

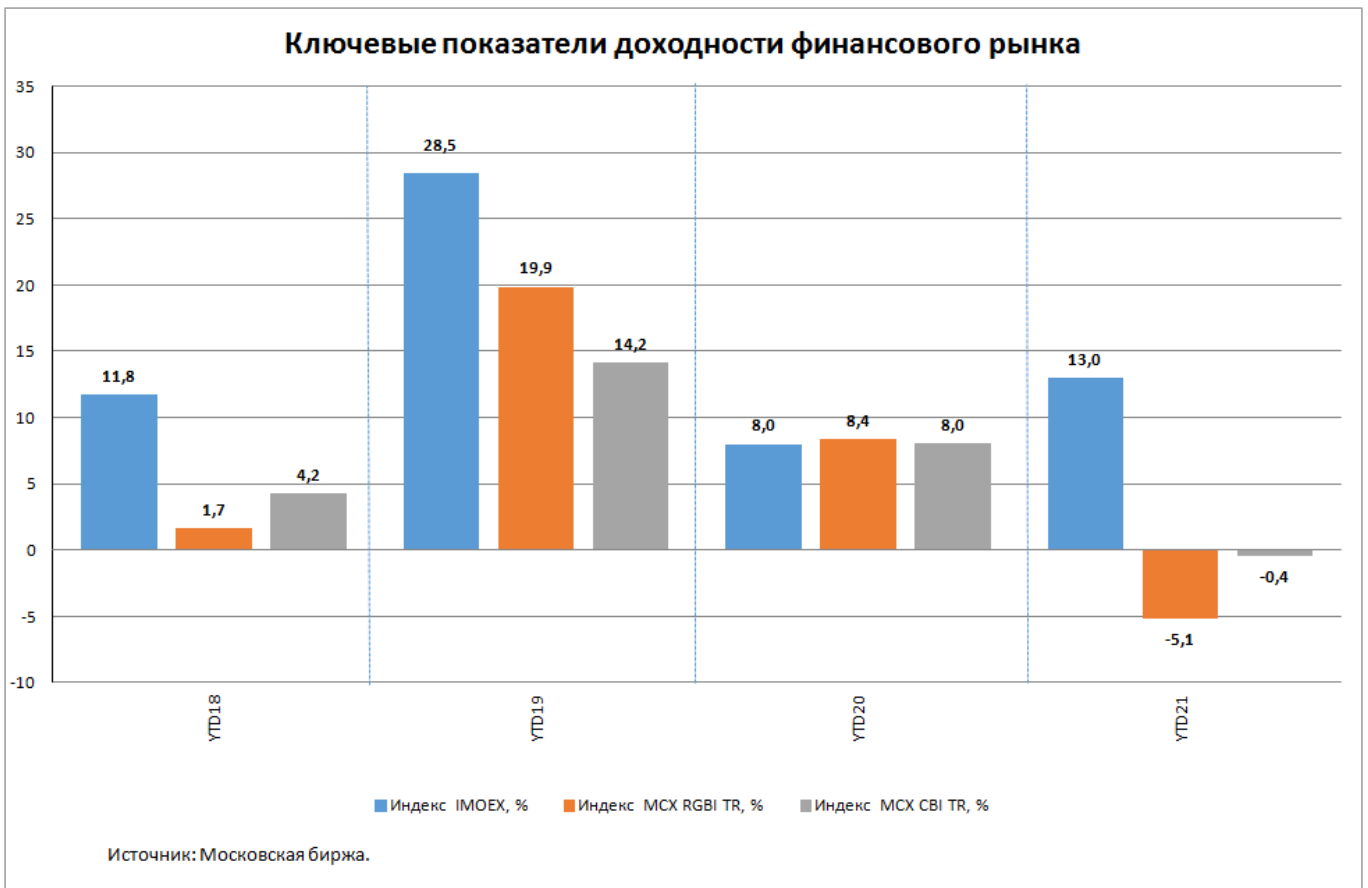
В деятельность по управлению активами ОПИФ вовлечено 50 компаний (годом ранее – 52), порядка 20% от общего числа. Доля УК, предлагающих открытые фонды инвесторам, остается стабильной. Количество фондов, находящихся под управлением одной компании, изменяется от 1 до 26 (в 2020 г. – от 1 до 23). Десять и более фондов по-прежнему имеют семь управляющих компаний (2,7% от общего числа, 14% от числа компаний, управляющих открытыми ПИФ). Лишь одним фондом под управлением располагают 17 УК – 34% от тех, что управляют открытыми ПИФ. Годом ранее речь шла о 20 УК, 37%. Столь значительное количество наблюдается уже достаточно долго, и мы оцениваем это в целом негативно, так как инвесторам не предлагаются линейка продуктов с разными профилями «риск/доходность» и сервис обмена паев. В среднем на одну УК, осуществляющую управление ОПИФ, приходится от трех до пяти таких фондов. Этот показатель существенно не меняется.

Среди всех видов ПИФ, как показывает анализ, открытые фонды наиболее чувствительны к рыночной конъюнктуре, что отражается на динамике притока/оттока средств, объеме и структуре активов.

В 2021 г. политика Банка России относительно ключевой ставки изменилась и была направлена на ее рост. В течение года ставка увеличивалась семь раз и к концу декабря 2021 г. выросла на 4 п. п., до 8,5%. В результате резко подскочили показатели банковской процентной ставки: ориентир по депозитам увеличился на 3,26 п. п. – с 4,48% в январе до 7,74% в декабре.

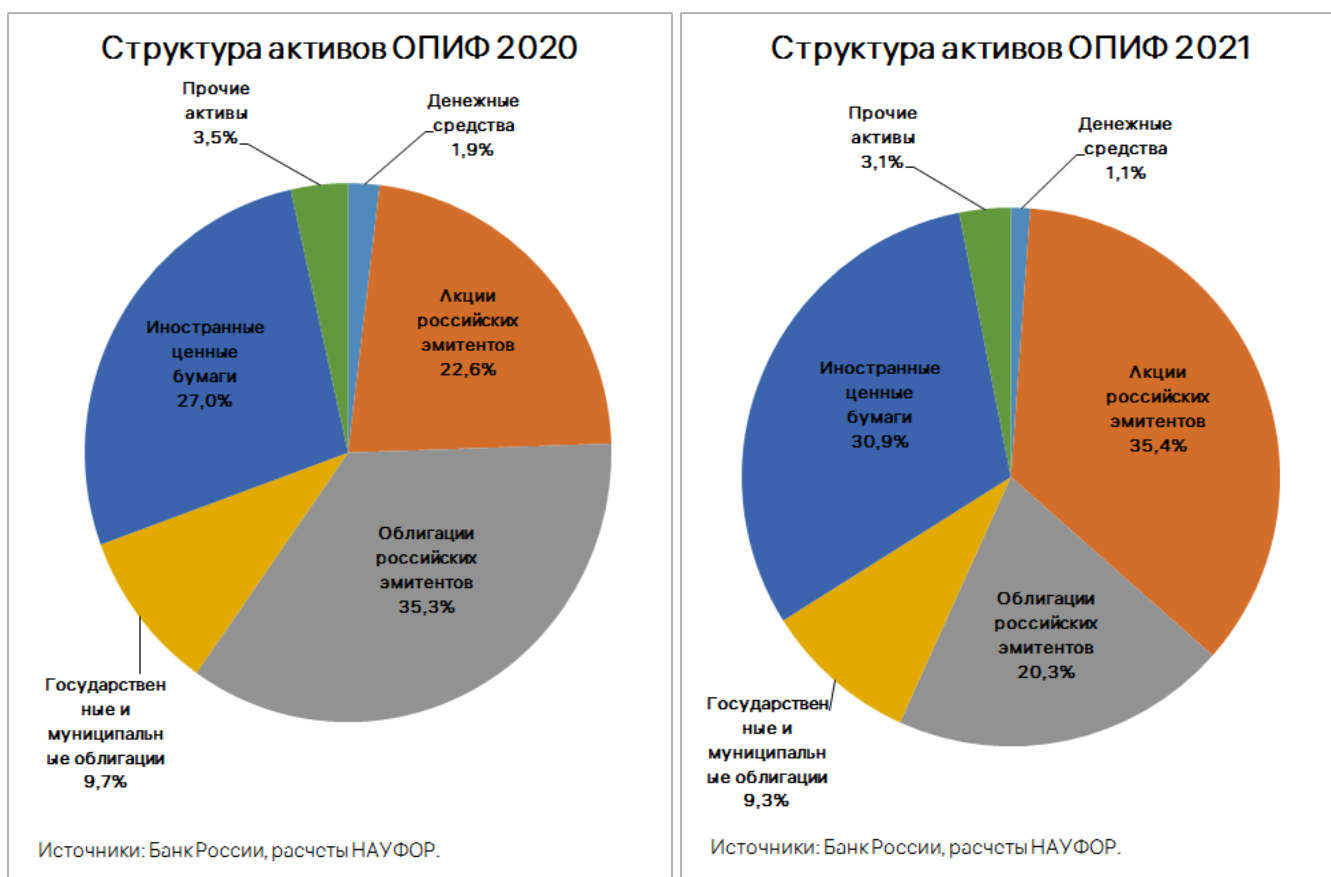


Серьезные изменения произошли в 2021 г. и на финансовых рынках.



Рынок акций в сравнении с предыдущим годом показал неплохой результат: доходность по индексу Московской биржи IMOEX в 2021 г. составила 13,0% против 8,0% в 2020 г. Рынки облигаций на фоне роста ключевой ставки оказались в отрицательной зоне. Доходность по индексу корпоративных облигаций MCX CBI TR составила минус 0,4% (годом ранее – плюс 8,0%), а по индексу государственных облигаций MCX RGBI TR – минус 5,1% (плюс 8,4%).

Как следствие изменения рыночных условий, скорректировалась и структура активов открытых фондов.



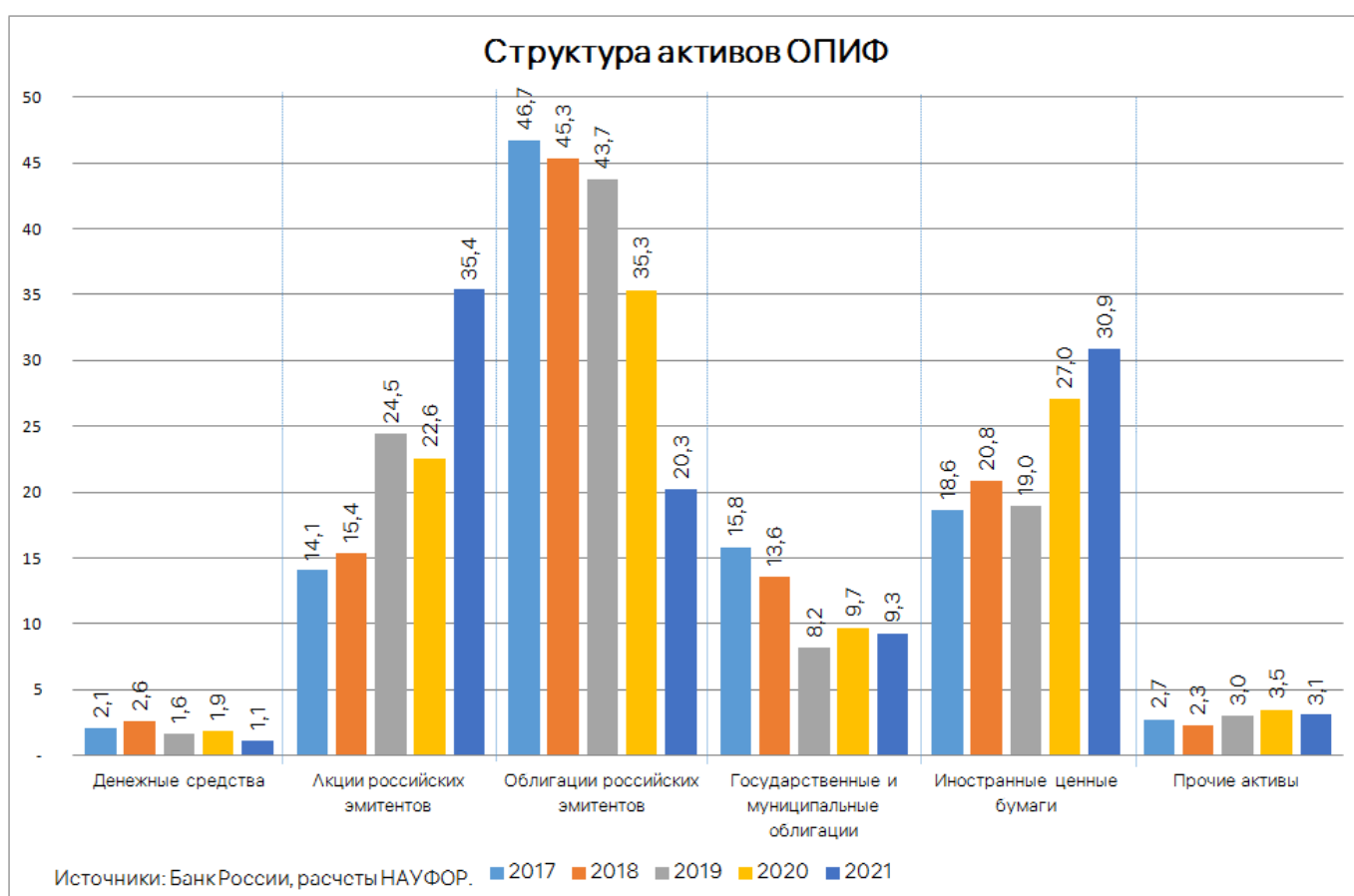
Так, по данным Банка России, корпоративные облигации российских эмитентов в 2021 г. перестали доминировать в общем портфеле ОПИФ, их ниша сузилась на 15 п. п. – до 20,3%. Основным активом стали акции российских эмитентов – 35,4%, рост за год на 12,8 п. п. Вложения в иностранные ценные бумаги выросли незначительно: на 3,9 п. п., до 30,9%. По большей части это акции иностранных эмитентов – 41,4%. На втором месте облигации иностранных эмитентов – 31,4%. Депозитарные расписки и паи иностранных фондов имеют существенно меньший вес.

Иностранные ценные бумаги в активах ОПИФ и БПИФ, %

Актив	ОПИФ	БПИФ
Акции иностранных эмитентов	41,4	35,1
Облигации иностранных эмитентов	31,4	9,3
Паи (акции) иностранных инвестиционных фондов	13,7	50,5
Депозитарные расписки	13,5	5,1
ИТОГО	100,0	100,0

Источники: Банк России, расчеты НАУФОР.

В целом на пятилетнем интервале выделяется устойчивая тенденция к снижению вложений в российские облигации на фоне растущего интереса к акциям российских эмитентов. Также отмечается увеличение доли иностранных ценных бумаг в активах ОПИФ.



По оценкам НАУФОР, у 56% ОПИФ установлен ориентир (бенчмарк) для сравнения результатов инвестирования. Среди них около 40% выбраны из индексной базы Московской биржи – как в виде отдельного индекса, так и в виде их комбинации. В остальных случаях по большей части используются данные международных индексных провайдеров.

Интересно взглянуть на размер вознаграждений, расходов и комиссий, которые могут ощутимо влиять на реальную доходность по паям. Среднее вознаграждение УК находится в диапазоне 2,00–2,14% от среднегодовой стоимости чистых активов (СГСЧА). Тем не менее, выявлено два фонда, в которых УК берет аномально высокий процент: 9,00 и 8,75%. В одном ОПИФ вознаграждение взимается в твердой сумме.

На оплату услуг спецдепозитария, регистратора и иных инфраструктурных организаций в среднем идет 0,44–0,67% СГСЧА при максимальном значении в 5,00%. В пяти ОПИФ это вознаграждение носит символический характер – 0,01%.

Что касается иных расходов, оплачиваемых из имущества фонда, то в среднем они составляют 1,35–2,00%. При этом максимальное значение достигает 15,00%, а в шести фондах – 10,00%. В четырех оно чисто формальное – 0,01%.

Суммарные выплаты за счет имущества ОПИФ в среднем равны 3,50–4,17%. Разброс от фонда к фонду велик: от 0,50 до 19,90%.

Надбавка при выдаче паев ОПИФ доходит до 1,5% (в соответствии с законом «Об инвестиционных фондах» это предельная величина), средние цифры – 0,8–1,0%. В 13% ОПИФ взимается минимальная надбавка, в 30% ее вовсе нет.

Скидка при погашении паев ОПИФ нередко достигает максимально возможных по закону 3,0%; среднее значение, по оценкам НАУФОР, – 1,6–2,0%. У 15% ОПИФ скидка отсутствует, также в 15% ОПИФ всегда предусмотрена ненулевая скидка.

И надбавка, и скидка не установлены в правилах доверительного управления 11% ОПИФ, а у 4% они присутствуют в любом случае – каковы бы ни были сумма инвестирования и срок владения паями. В целом нагрузка на инвестора при приобретении и погашении паев на среднем уровне составляет 1,5–1,6%, максимальное значение – 4,5%.

В 2021 г. отмечается рекордный приток средств в ОПИФ: по итогам года он достиг 215,5 млрд руб., что на 38,2% больше предыдущего результата (в 2020 г. – плюс 50,9%, в 2019 г. – плюс 18,9%).

Суммарная стоимость чистых активов ОПИФ составила 921,1 млрд руб., увеличившись на 38,1%. В последние годы наблюдается постоянный и интенсивный рост объемов открытых фондов: в 2018 г. – на 44,8%, в 2019 г. – на 41,3%, в 2020 г. – 46,7%.

Самый крупный ОПИФ, фонд рыночных финансовых инструментов «ВТБ – Фонд Казначейский», завершил год с показателем в 52,9 млрд руб. – это 5,8% от суммарной СЧА. За

отчетный период ПИФ уменьшился в объеме на 17,8 млрд руб., но, тем не менее, остался лидером.

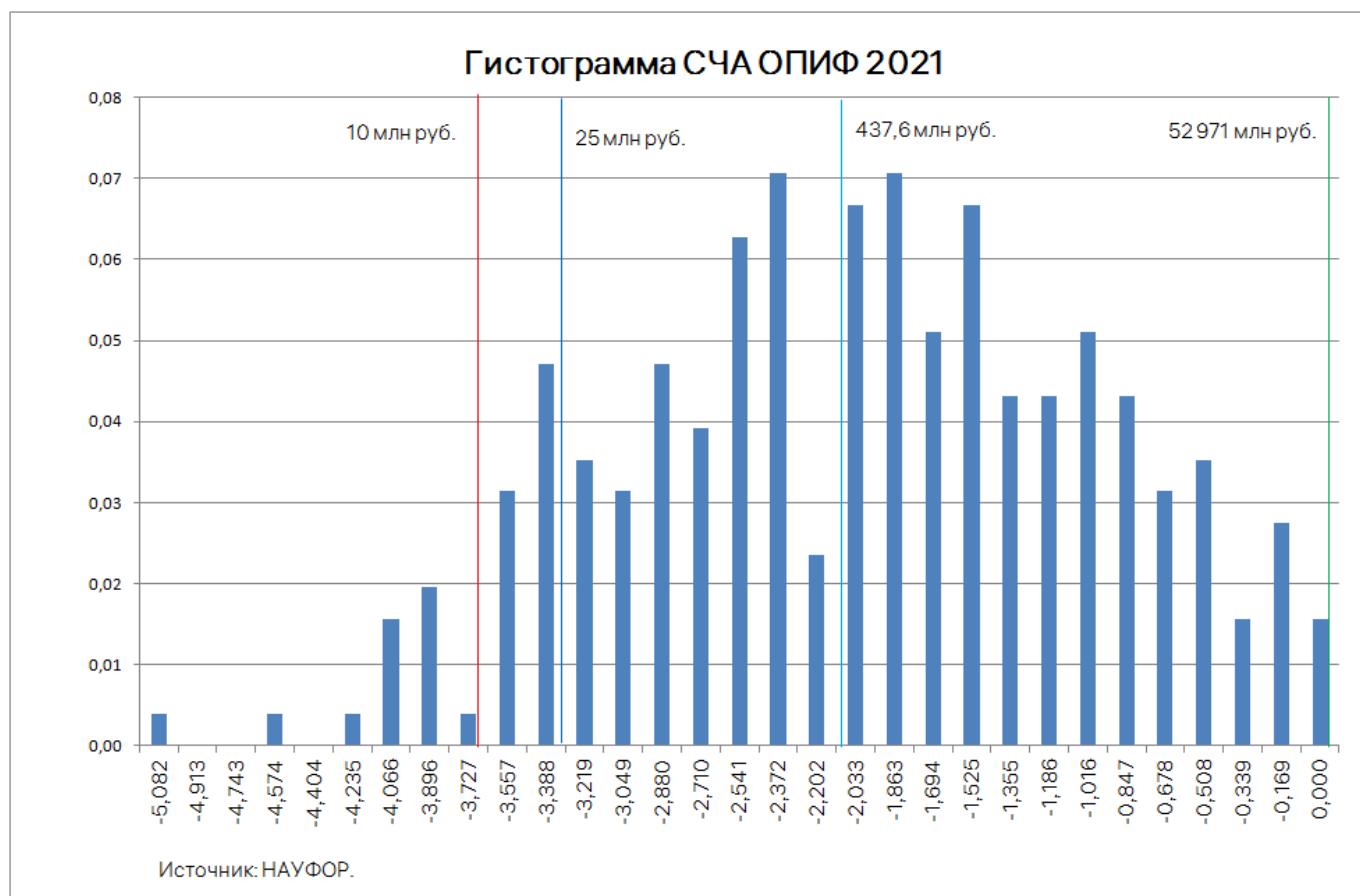
По индексу ННІ рынок ОПИФ (в части стоимости чистых активов) относится к конкурентным рынкам с низким уровнем концентрации: значение этого индекса составило 248,4 (годом ранее – 317,7). На фоне роста суммарной стоимости чистых активов медианное значение СЧА одного фонда увеличилось на 21,2%, до 437,6 млн руб.; за год до этого мы отмечали рост медианного значения СЧА ОПИФ в 2,4 раза.

Ранее была заметна высокая степень статистической зависимости изменения медианного значения СЧА ОПИФ и изменения индекса Московской биржи ІМОЕХ: за период с 2009 по 2019 гг. коэффициент корреляции между этими показателями составлял в среднем 0,88. На отрезке 2009–2021 гг. коэффициент, оставаясь положительным, снизился до 0,57.

На фоне существенного роста суммарной СЧА в 2021 г. доля ОПИФ со стоимостью чистых активов менее значения, при котором фонд считается сформированным (10 млн руб.), уменьшилась до 3,9%. В предыдущие годы этот показатель был выше: 2018 г. – 10,5%, 2019 г. – 12,0%, 2020 г. – 7,6%.

Максимальный годовой прирост СЧА открытых фондов в абсолютном исчислении зафиксирован у управляющей компании «АО «Сбер Управление Активами» – 52,1 млрд руб. (годом ранее лидером было ООО «УК «Альфа-Капитал» – 54,9 млрд руб.). Вместе с четырьмя следующими компаниями (ООО «УК «Альфа-Капитал», АО «ВТБ Капитал Управление активами», ООО УК «Райффайзен Капитал» и ООО «УК «ОТКРЫТИЕ») они обеспечили около 77% годового роста СЧА ОПИФ. Девять компаний из числа имеющих ОПИФ (18%) снизили объем активов под управлением, максимальное снижение – 1,7 млрд руб.

В ходе рыночной конкуренции и в результате действий управляющих компаний по привлечению клиентов сложилась определенная структура ОПИФ по стоимости чистых активов. После логарифмирования нормированных значений СЧА и формирования гистограммы обнаружилась следующая картина (гистограмма нормализована относительно медианы).



Выделяется только группа фондов с незначительными объемами активов под управлением (СЧА до 25 млн руб.). В таких фондах вознаграждение может не покрывать расходы управляющей компании, а возможности эффективного управления портфелем ценных бумаг ограничены. Мы относим их к нерыночным финансовым продуктам. Эта ниша постепенно сокращается: в 2018 г. – 27% от общего числа ОПИФ, в 2019 г. – 24%, в 2020 г. – 16%, в 2021 г. – 15%.

Количество владельцев инвестиционных паев открытых фондов (без учета возможного приобретения одним владельцем паев нескольких фондов) в 2021 г. достигло 1 913,9 тыс., прирост составил 67,3% (2018 г. – 33,4%, 2019 г. – 29,9%, 2020 г. – 54,2%). Диспропорции в показателях увеличения клиентской базы и СЧА ОПИФ, на которые мы указывали ранее (в 2018–2019 гг. прирост СЧА на 11 п. п. превышал прирост количества владельцев инвестиционных паев), изменились. В 2020 г. прирост числа пайщиков ОПИФ, наоборот, оказался на 7,5 п. п. больше годового прироста СЧА, а в 2021 г. темп роста клиентской базы только увеличился и оказался на 29 п. п. выше темпа роста СЧА ОПИФ.

По оценкам НАУФОР, подавляющее число (99%) владельцев инвестиционных паев ОПИФ, как и ранее, физические лица – резиденты. Тем не менее, имеются единичные открытые фонды, ориентированные на владельцев паев – юридических лиц, резидентов и/или

нерезидентов. Также обращают на себя внимание отдельные валютные фонды с одним инвестором.

Максимальное число пайщиков одного ОПИФ (фонд рыночных финансовых инструментов «Альфа-Капитал Ликвидные акции») – 120 500, 6,3% от общего количества. В сравнении с предыдущим годом этот показатель вырос сразу в 2,3 раза.

По индексу ННІ рынок ОПИФ (в части количества владельцев паев) также относится к конкурентным рынкам с низким уровнем концентрации: значение индекса составило 261,8 (годом ранее – 231,1). Медианное значение количества владельцев паев одного фонда выросло на 11,1%, до 871. До этого отмечался рост в 2,5 раза.

Максимальный годовой прирост количества владельцев паев открытых фондов в абсолютном исчислении зафиксирован, как и годом ранее, у управляющей компании ООО «УК Альфа-Капитал» – 260,8 тыс. Вместе с двумя следующими компаниями (АО «Сбер Управление Активами» и АО «ВТБ Капитал Управление активами») они обеспечили около 72% годового роста клиентской базы ОПИФ.

В отличие от стоимости чистых активов ОПИФ, в разрезе численности пайщиков определенная сегментация сохранилась, причем год от года она изменяется. После логарифмирования нормированных значений количества владельцев паев и формирования гистограммы наметилось четыре центра группирования (годом ранее – три).



Первая группа – она не изменилась – сложилась вокруг фондов с малым количеством владельцев паев (от одного до шести).

Вторая группа – фонды, число клиентов которых нормально группируется вокруг значения в 100 клиентов (годом ранее – 55).

Третья группа – фонды, число клиентов которых группируется вокруг медианы – 871 клиент (годом ранее – 784).

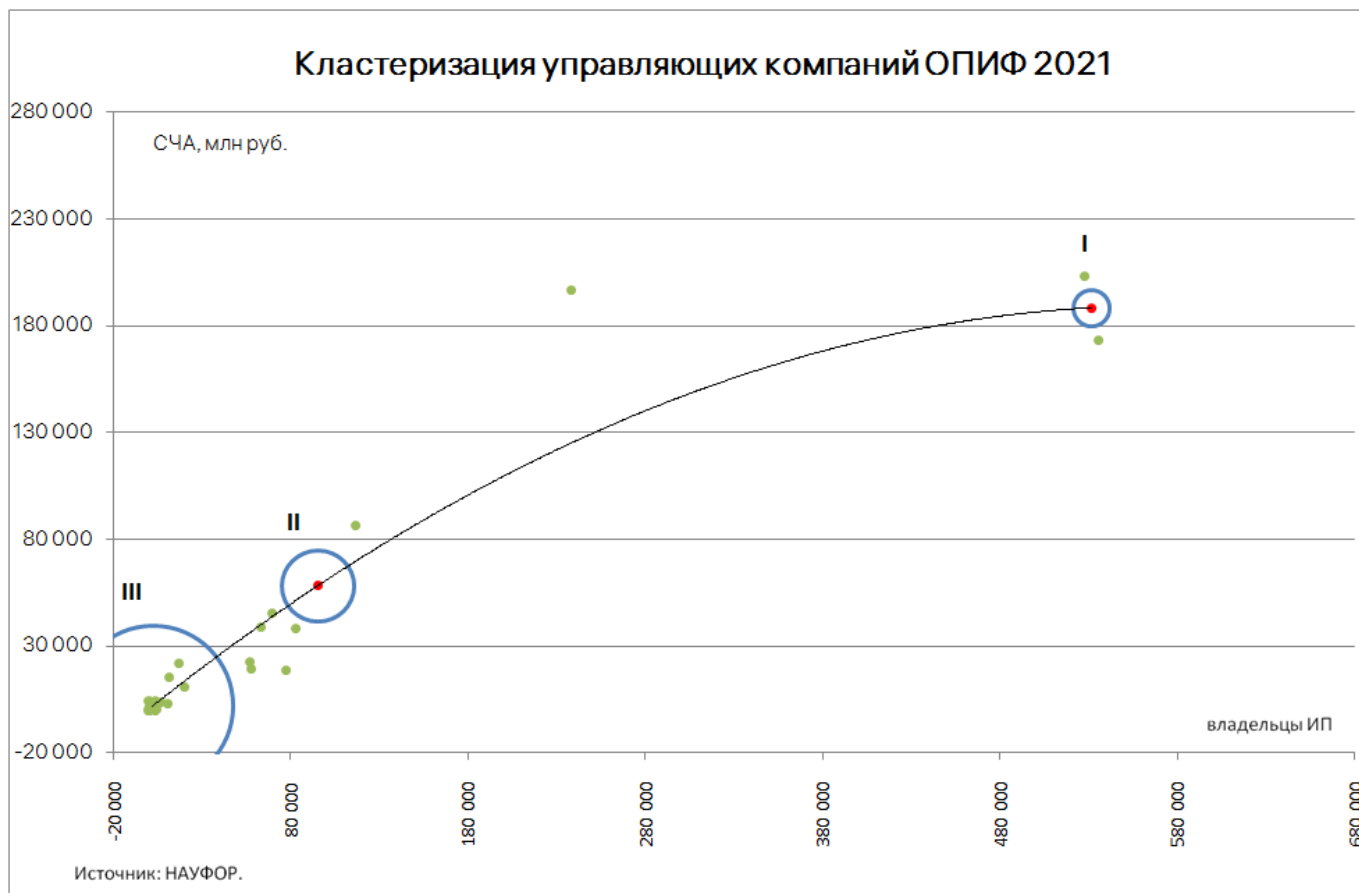
Четвертая группа – фонды, число клиентов которых группируется вокруг значения около 17 000.

В первой группе количество пайщиков неестественно мало для такого публичного финансового инструмента, как открытый ПИФ; однако, как и ранее, в нее входит около 12% от общего числа ОПИФ. Третью и четвертую группы образуют фонды, управляющие компании которых занимаются активным продвижением своих услуг на открытом рынке. В эту группу по итогам 2021 г. вошла половина ОПИФ.

Разброс стоимости чистых активов в расчете на одного пайщика остается достаточно большим: от 14 тыс. руб. до 15 млрд (!) руб., медианное значение – 530 тыс. руб. Несмотря на мощный рост отрасли открытых фондов, этот показатель увеличивается несущественно, на

весьма скромные 5-6%. Для сравнения: медиана по состоянию на конец 2018 г. – 405 тыс. руб., 2019 г. – 475 тыс., 2020 г. – 504 тыс.

Вовлеченность управляющих компаний в создание ОПИФ, привлечение клиентов и управление активами совершенно различна. Кластеризация УК в разрезах «суммарная стоимость чистых активов – суммарное количество владельцев паев ОПИФ» позволила разбить все управляющие компании на три разновеликие группы.



Главные точки кластеров:

	Группа I	Группа II	Группа III
Число владельцев паев	531 409	95 404	2 197
СЧА, млн руб.	188 460	58 273	1 948
Количество УК	2	8	40

К первой группе управляющих компаний, критически определяющей рынок ОПИФ, можно отнести:

1. АО «Сбер Управление Активами»;
2. ООО «УК «Альфа-Капитал».

Во вторую группу управляющих компаний, существенно влияющую на рынок ОПИФ, входят:

1. АО «ВТБ Капитал Управление активами»;
2. ООО «УК «Райффайзен Капитал»;
3. АО «Газпромбанк - Управление активами»;
4. ООО «УК «ОТКРЫТИЕ»;
5. ООО «РСХБ Управление Активами»;
6. ООО «УК «ПРОМСВЯЗЬ»;
7. АО «БКС Управление благосостоянием»;
8. АО «УК «Брокеркредитсервис».

Суммарный состав первой и второй групп значительно расширился за счет компаний второй группы. Вместе эти УК можно отнести к системно значимым: они составляют 20% от общего числа компаний, управляющих ОПИФ, но при этом на них приходится около 80% СЧА фондов и количества владельцев инвестпаев. Примечательно, что центр группирования первой группы за 2021 г. сдвинулся в сторону увеличения по количеству пайщиков в два раза, а по стоимости чистых активов – на 33%. Центры группирования второй и третьей групп изменились в меньшей степени.

1.1.2. Интервальные ПИФ

Ввиду того что порядок раскрытия информации о закрытых и интервальных фондах для квалифицированных и неквалифицированных инвесторов различен, эти подвиды ПИФ рассматриваются отдельно.

Интервальные фонды оказались не слишком востребованным инструментом коллективных инвестиций, хотя в 2021 г. количество ИПИФ выросло с 34 до 44. В деятельность по управлению этим типом фондов вовлечено, почти как и годом ранее, 18 УК (6,5% от общего числа), причем они оказались практически однозначно разделены на управляющих фондами для квалифицированных или неквалифицированных инвесторов. Под управлением одной УК находится от 1 до 18 таких фондов (медианное значение – 1).

1.1.2.1. Интервальные ПИФ для неквалифицированных инвесторов

Число сформированных интервальных ПИФ для неквалифицированных инвесторов (ИПИФ НК) со стоимостью чистых активов больше нуля и ненулевым числом владельцев инвестиционных паев в 2021 г. уменьшилось на один фонд: их осталось девять (20% от общего количества ИПИФ) с суммарной стоимостью чистых активов 7 535 млн руб. – это на 3% больше, чем годом ранее. Валюта отчетности одного фонда – доллар США, у остальных – российский рубль. В управление ИПИФ НК по-прежнему вовлечено семь управляющих компаний. Как правило, они управляют одним фондом.

Наиболее старому фонду 24 года, он был сформирован еще в 1998 г. Самый молодой сформировался в 2019-м. Максимальная стоимость чистых активов – 2 585 млн руб., или 34,2% от суммарного объема, – по-прежнему у ИПИФ «Альфа-Капитал». Это фонд с особой историей: в свое время он был преобразован из крупного чекового инвестиционного фонда и поэтому имеет свыше 1 млн владельцев паев. Если не включать этих инвесторов в общую сумму, то количество пайщиков ИПИФ НК оценивается в 28 тыс. и мало изменяется год от года. Подавляющее большинство – физические лица – резиденты.

1.1.2.2. Интервальные ПИФ для квалифицированных инвесторов

Число интервальных ПИФ для квалифицированных инвесторов (ИПИФ К) со стоимостью чистых активов больше нуля и ненулевым числом владельцев инвестиционных паев в 2021 г. составило 28 (годом ранее – 24 фонда); суммарная стоимость чистых активов выросла на 53% и достигла 90 395 млн руб. За год до этого мы отмечали рост СЧА на 28%. В управление ИПИФ К вовлечено 11 УК. Как правило, они управляют одним-двумя фондами. Выделяется управляющая компания АО «Газпромбанк – Управление активами», у которой 13 ИПИФ К.

По данным НАУФОР, количество владельцев инвестиционных паев ИПИФ К невелико; тем не менее, за год оно практически утроилось и составило порядка 2 700 пайщиков (98% – физлица-резиденты). Причем подавляющее большинство, 99%, сконцентрировано в трех управляющих компаниях. У остальных УК единичные клиенты.

1.1.3. Закрытые ПИФ

В деятельность по управлению этим типом ПИФ вовлечено свыше 80% УК. Разделение на управляющих фондами для широкого круга инвесторов и на УК ПИФ, паи которых ограничены в обороте, не так заметно, как в случае с интервальными фондами: около 20% УК управляют и теми и другими ЗПИФ.

1.1.3.1. Закрытые ПИФ для неквалифицированных инвесторов

В анализе участвовало 168 сформированных закрытых фондов для неквалифицированных инвесторов (ЗПИФ НК) со стоимостью чистых активов больше нуля и ненулевым числом владельцев паев (годом ранее – 197). Валюта отчетности одного фонда – доллар США, в остальных – российский рубль.

В деятельность по управлению активами ЗПИФ НК вовлечена 71 управляющая компания (27,4% от общего числа), в 2020 г. – 88. Количество фондов, находящихся под управлением одной УК, изменяется в пределах от 1 до 16 (в предшествующем периоде – от 1 до 11). В среднем на одну управляющую компанию, осуществляющую доверительное управление ЗПИФ НК, приходится два таких фонда.

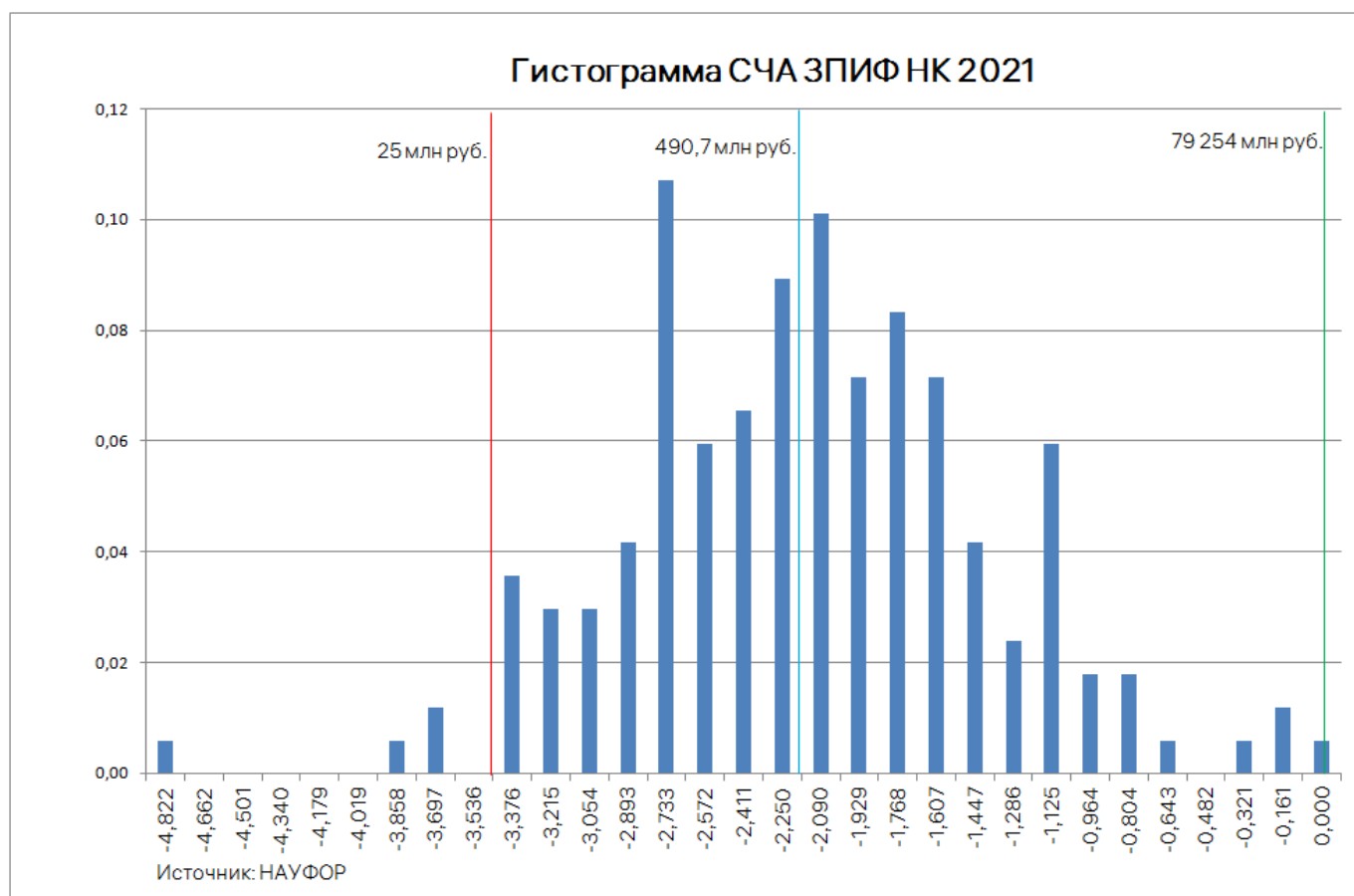
Трем самым «возрастным» ЗПИФ НК уже больше 17 лет: они были сформированы в 2004 г. На медианном уровне срок жизни ЗПИФ НК после формирования – около 10 лет.

Суммарная стоимость чистых активов ЗПИФ НК по итогам 2021 г. выросла: 417,1 млрд руб. против 400,1 млрд руб. в 2020-м (плюс 4,2%). В предыдущем обзоре мы отмечали, что в 2018–2020 гг. наблюдалось снижение СЧА ЗПИФ НК. Максимальная СЧА одного такого ПИФ (как и прежде, это фонд недвижимости «ДОМ.РФ») составила 69,3 млрд руб. – 19,0% от суммарной величины. Годом ранее доля самого крупного фонда равнялась 17,3%.

По индексу ННІ рынок ЗПИФ НК (в части стоимости чистых активов) относится к конкурентным рынкам с низким уровнем концентрации: значение индекса составило 730,3 (в 2020 г. – 626,0). Медианная СЧА одного фонда увеличилась на 13,9%, до 490,7 млн руб., тогда как предыдущий период закрылся падением на 7,6%. В 2021 г. доля ЗПИФ НК со стоимостью чистых активов менее значения, при котором фонд считается сформированным (25 млн руб.), уменьшилась до 2,4% (годом ранее – 3,6%).

Сложилась определенная сегментация ЗПИФ НК по стоимости чистых активов. После логарифмирования нормированных значений СЧА и формирования гистограммы можно

выделить несколько центров группирования. Количество и структура групп в сравнении с предыдущим годом принципиально не изменились.



Первая группа – фонды, стоимость чистых активов которых немногим больше минимальной суммы, при которой фонд считается сформированным (30–40 млн руб.).

Вторая группа – фонды среднего размера со стоимостью чистых активов в районе 150–600 млн руб., которые группируются вокруг медианы.

Третья группа – крупные фонды со стоимостью чистых активов больше 650 млн руб., которые не имеют центра группирования. Их число постепенно сокращается по мере роста объемов.

В совокупности фонды первой группы и фонды с СЧА менее 25 млн руб. составляют около 7% от общего количества ЗПИФ НК.

Фонды второй и третьей групп располагаются по обе стороны от медианы СЧА и в целом относятся к финансовым продуктам рыночного уровня.

Число владельцев инвестиционных паев ЗПИФ НК после скачка в 2020 г. сразу в восемь раз, с 6 665 до 54 385, в 2021 г. увеличилось на 83,2% – до 99 624. Столь значительный рост в первую очередь связан со сформированным в мае 2020 г. ЗПИФ «Фонд первичных размещений» под управлением ООО «Управляющая компания «Восток-Запад». Он привлек

свыше 44 тыс. клиентов, среди которых 97% физических лиц-резидентов. В 2021 г. количество держателей паев этого фонда выросло на 43,2%, до 63 тыс. (это 63,2% от общего числа пайщиков ЗПИФ НК). Следующим по размеру клиентской базы является ЗПИФ «ПНК-Рентал» под управлением ООО «УК «Индустриальная недвижимость» – 12,8 тыс. клиентов. В целом же свыше 1 тыс. владельцев паев имеют только семь ЗПИФ НК (4,2% от общего числа фондов). На медианном уровне у ЗПИФ НК один-два пайщика.

По индексу ННІ рынок ЗПИФ НК (в части количества владельцев паев) относится к неконкурентным рынкам с запредельным уровнем концентрации: значение индекса составило 4 262,3 (в 2020 г. – 6 745,5).

Сегментация ЗПИФ НК в разрезе количества владельцев паев не сложилась: подавляющее число таких фондов паев группируется в районе одного-двух пайщиков.

Разброс стоимости чистых активов ЗПИФ НК в расчете на одного владельца паев остается достаточно большим: от 380 тыс. руб. до 53 млрд руб. при медианном значении около 135 млн руб. (годом ранее – 150 млн).

Кластеризация управляющих компаний в разрезе «суммарная стоимость чистых активов – суммарное количество владельцев паев ЗПИФ НК» вновь не сложилась.

1.1.3.2. Закрытые ПИФ для квалифицированных инвесторов

В анализе участвовало 1 068 сформированных закрытых фондов для квалифицированных инвесторов (ЗПИФ К) со стоимостью чистых активов больше нуля и ненулевым числом владельцев инвестиционных паев под управлением 203 управляющих компаний. Данные по 69 фондам от 15 управляющих компаний предоставлены не в полном объеме. По нашим оценкам, анализируемая информация покрывает сегмент ЗПИФ К в части количества сформированных фондов на 94%, в части стоимости чистых активов – на 94%, в части количества владельцев паев – на 97%.

Число ПИФ, находящихся под управлением одной компании, изменяется в пределах от 1 до 47 (годом ранее – от 1 до 36). Десять и более фондов имеет 31 УК (в 2020 г. – 26). В среднем же на одну компанию, осуществляющую доверительное управление ЗПИФ К, традиционно приходится два-три таких фонда. Суммарная стоимость чистых активов ЗПИФ К по итогам 2021 г. оценивается в 5,5 трлн руб. (плюс 44%). В 2020 г. мы отмечали рост лишь на 6,8%. Максимальная СЧА ЗПИФ К под управлением одной УК – свыше 750 млрд руб., 15% от общей величины (годом ранее – 377 млрд, 10%). Тем не менее, медианное значение СЧА

ЗПИФ К под управлением отдельно взятой компании осталось без существенных изменений – 5 млрд руб.

По индексу ННІ рынок управляющих компаний ЗПИФ К (в части стоимости чистых активов) относится к конкурентным рынкам с низким уровнем концентрации. Значение индекса составило 445, годом ранее – 338.

По данным НАУФОР, количество владельцев паев ЗПИФ К интенсивно растет. За 2021 г. оно увеличилось в 2,5 раза, до 17,3 тыс. (в 2020 г. отмечался рост на 39%, в 2019 г. – на 78%). Максимальное число квалифицированных инвесторов в одной управляющей компании – 8,4 тыс. (для сравнения: 2018 г. – 760, 2019 г. – 2,5 тыс., 2020 г. – 4,2 тыс.). При этом на долю физических лиц – резидентов приходится около 95% от общего числа пайщиков. Тем не менее, в целом ЗПИФ К не могут похвастаться внушительным количеством клиентов. Медианное значение остается без изменений: порядка пяти-шести.

Разброс стоимости чистых активов ЗПИФ К в расчете на одного владельца инвестиционных паев остается очень большим: от 3,5 млн руб. до 108 млрд руб. при медиане примерно в 850 млн руб. (2018 г. – 270 млн, 2019 г. – 650 млн., 2020 г. – 770 млн).

1.1.4. ПИФ, инвестиционные паи которых обращаются на организованном рынке

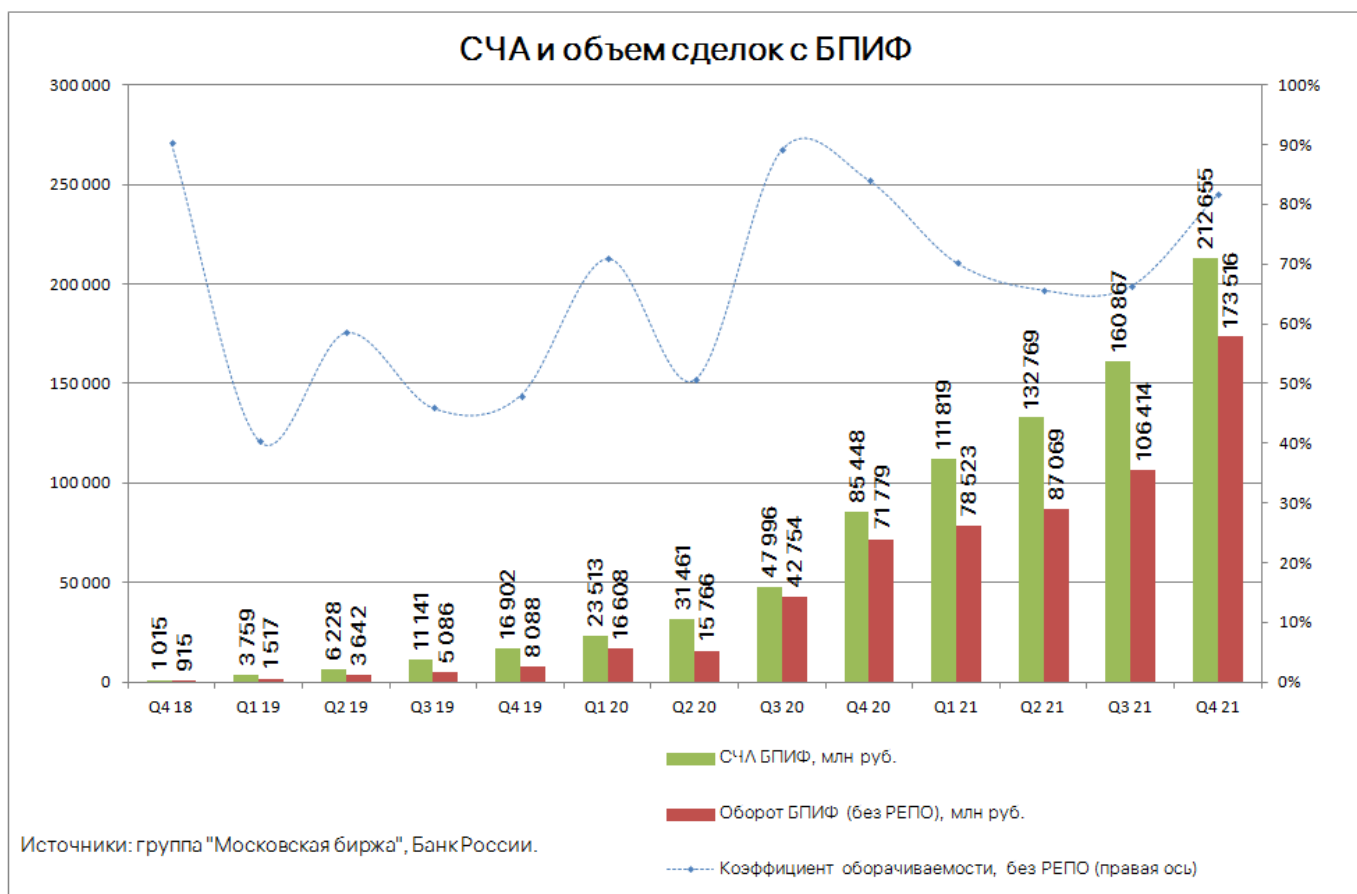
На фондовом рынке ПАО «Московская биржа» обращаются инвестиционные паи под управлением российских УК, а также ценные бумаги иностранных инвестиционных фондов (ETF).

По данным биржи, в 2021 г. обращались паи 65 открытых, интервальных и закрытых ПИФ, в том числе 17 ориентированных на квалифицированных инвесторов, под управлением 26 управляющих компаний (годом ранее – 20 УК). Суммарный объем сделок без учета сделок РЕПО вырос за год более чем в два раза и составил 129,2 млрд руб. (до этого был зафиксирован четырехкратный рост). Максимальное количество фондов под управлением у АО «УК «БКС» – 13. На медианном же уровне на одну управляющую компанию приходится один фонд.



Отмечается высокая концентрация оборотов в разрезе управляющих компаний: на первые две (ООО «Управляющая компания «Восток-Запад», АО «ВТБ Капитал Управление активами») приходится 79,9% суммарного оборота паев ПИФ.

Новацией 2018 г. стал допуск к обращению двух БПИФ. Стоимость чистых активов и годовой биржевой оборот тогда были крайне незначительны – около 1 млрд руб. В 2019–2021 гг. этот тип фондов распробовали инвесторы: к концу 2021 г. в обращении находится уже 114 сформированных биржевых фондов под управлением 17 УК (в 2020 г. – 39 БПИФ, 11 УК). СЧА выросла в 2,5 раза (годом ранее – впятеро) и достигла 212,7 млрд руб. Годовой оборот в 2021 г. увеличился в три раза (результат 2020 г. – в восемь раз), до 445,5 млрд руб. Коэффициент оборачиваемости в поквартальном разрезе в среднем составил 70%.



В 53 фондах (46,5% от общего числа БПИФ, представленных на Московской бирже) валютой расчетов является доллар США (годом ранее – в 11 фондах), в шести (до этого – в двух) – евро, в остальных – российский рубль. Доля валютных фондов в общей стоимости чистых активов БПИФ оценивается в 35,6% (в 2020 г. – 24,8%).

Число БПИФ в расчете на одну управляющую компанию изменяется от 1 до 22. Максимальным количеством фондов управляет ООО «Тинькофф Капитал». Более 10 фондов под управлением имеют пять УК, на медианном уровне на одну управляющую компанию приходится три фонда.

По оценкам НАУФОР, у 73% БПИФ установлен ориентир (бенчмарк) для сравнения результатов инвестирования. В отличие от ОПИФ доминируют индексы, провайдерами которых являются российские финансовые институты.

Среднее вознаграждение УК БПИФ находится в диапазоне 0,70–0,72% от СГСЧА. Максимальное значение – 3,00%, минимальное – 0,15%. Спецдепозитарию, регистратору и прочим инфраструктурным организациям в среднем по рынку полагается 0,10–0,16% при верхней планке в 1,00% и нижней – в 0,04%. Иные расходы, оплачиваемые из имущества фонда, составляют 0,07–0,10% в среднем и 0,70% в пределе. Усредненные суммарные выплаты за

счет имущества БПИФ мы оцениваем в 0,95–0,99%, «спред» в зависимости от фонда – 0,35–3,25%.

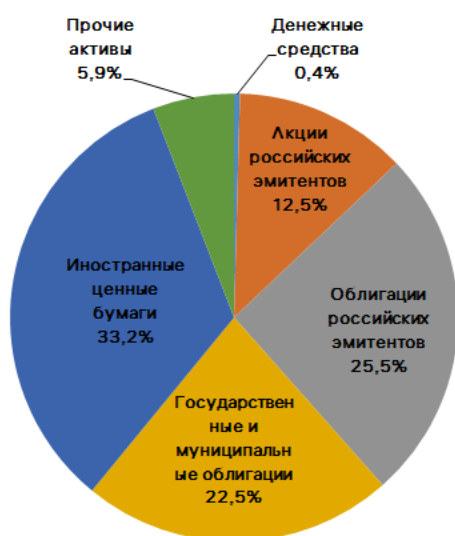
Максимальная надбавка при размещении паев БПИФ составляет 1,5% – ее используют 13% фондов, в остальных она нулевая. Скидки при погашении паев БПИФ, по данным НАУФОР, не применяются.

Наибольший объем активов БПИФ под управлением приходится на АО «Сбер Управление Активами» – 38,6% от общей суммы. Вместе с четырьмя следующими компаниями (ООО «Тинькофф Капитал», ООО «УК «Альфа-Капитал», АО «ВТБ Капитал Управление активами» и ООО «УК «Райффайзен Капитал») они покрывают 93,8% суммарной СЧА.

Максимальный биржевой оборот за 2021 г. показали фонды под управлением ООО «Тинькофф Капитал»: 47,3% от общего объема сделок без учета РЕПО. Вместе с фондами трех следующих по обороту компаний (АО «ВТБ Капитал Управление активами», АО «Сбер Управление Активами» и ООО «УК «Альфа-Капитал») речь идет о 96,9% объема сделок с паями БПИФ.

Количество владельцев инвестиционных паев БПИФ выросло за год в 4,2 раза и оценивается в 5,63 млн (годом ранее мы отмечали 20-кратный рост). Больше всего пайщиков по-прежнему у фонда «Тинькофф – Стратегия вечного портфеля в рублях»: 1 403,3 тыс. (24,9% от общего числа). Всего в фондах «Тинькофф Капитал» находится 70,7% владельцев инвестиционных паев БПИФ.

Структура активов БПИФ 2020



Источники: Банк России, расчеты НАУФОР.

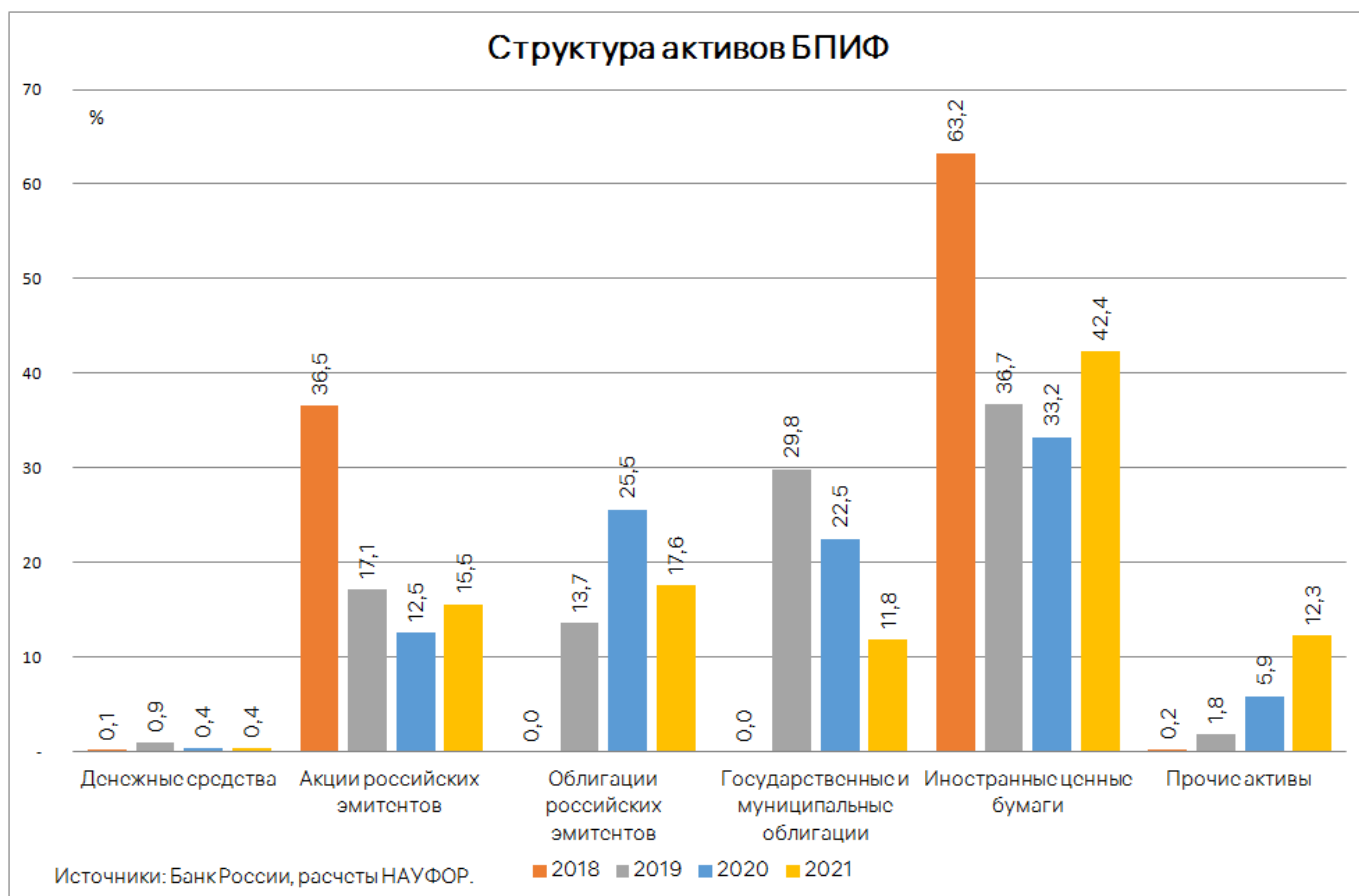
Структура активов БПИФ 2021



Источники: Банк России, расчеты НАУФОР.

В 2021 г. структура активов биржевых фондов изменилась. Самым популярным инструментом остались иностранные ценные бумаги, и их доля выросла за год на 9,2 п. п., до 42,4%. В данном сегменте активов доминируют инвестиционные фонды – это 50,5% всего объема иностранных бумаг (см. таблицу на стр. 15). На втором месте – акции российских эмитентов: их доля выросла на 3 п. п., до 15,5%. Вместе с тем доля государственных ценных бумаг, наоборот, уменьшилась сразу на 10,6 п. п., до 11,8%, а корпоративных облигаций – на 7,9 п. п., до 17,6%.

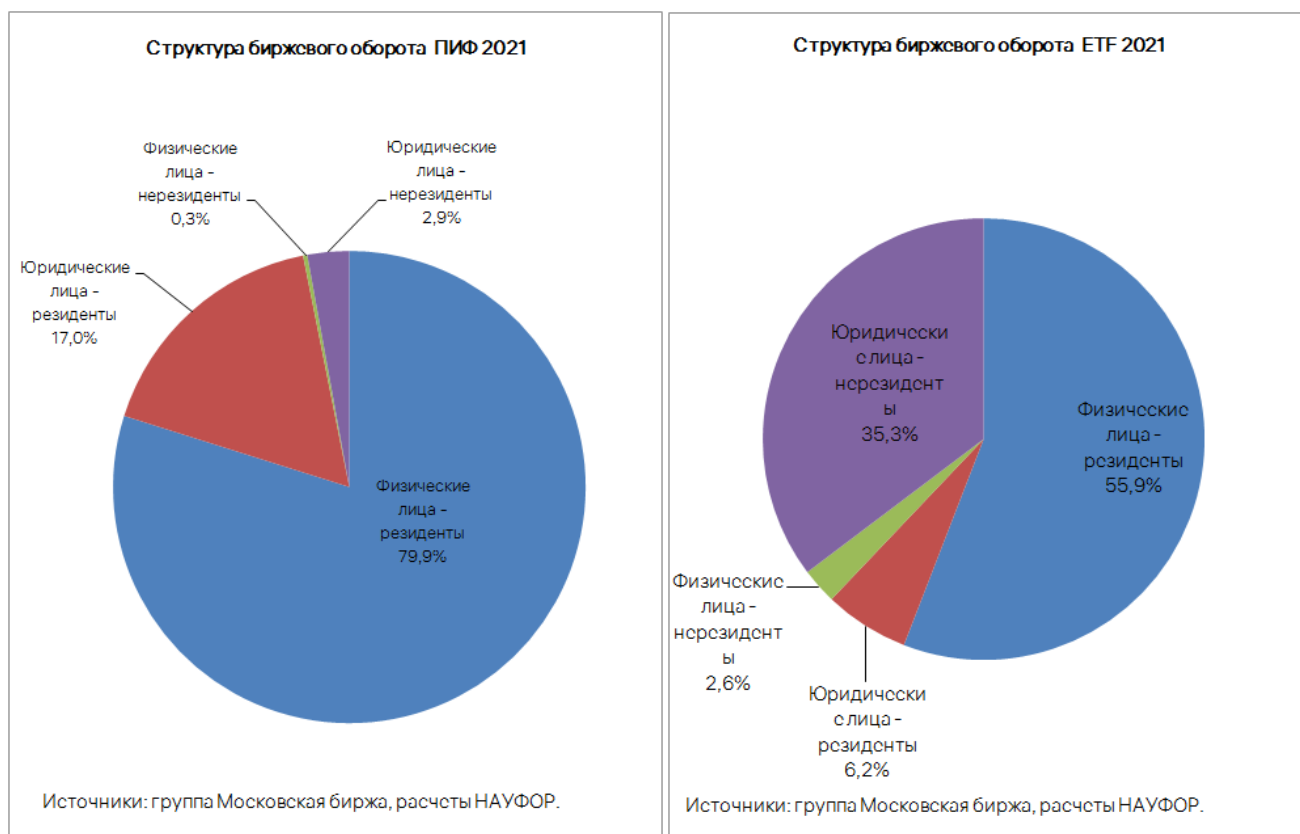
На продолжительном интервале 2018–2021 гг. отчетливо наблюдается доминирование иностранных ценных бумаг в активах БПИФ, а пропорции в долговых и долевых инструментах явно зависят от конъюнктуры финансового рынка.



Иностранные инвестиционные фонды представлены на российском биржевом рынке 24 ETF под управлением трех УК (годом ранее – 18 ETF, две УК). Оборот в 2021 г. вырос на 11,8% и составил 165,4 млрд руб. В прошлый раз мы отмечали рост объема торгов ETF в 4,5 раза.

В структуре биржевого оборота всех видов ПИФ³ на Московской бирже доминируют физические лица-резиденты: на них приходится практически 80% объема сделок. Затем идут юридические лица – резиденты – 17%. Доля остальных инвесторов незначительна.

³ В связи с особенностями раскрытия информации Московской биржей выделить отдельные виды ПИФ не представляется возможным.



В биржевом обороте ETF главную роль также играют физические лица-резиденты (около 56% объема сделок), на втором месте – юридические лица-нерезиденты (35%).

1.2. Резервы страховых компаний

Деятельность по управлению резервами страховых компаний (СК) осуществляют, по оценкам НАУФОР, 17 УК (7% от общего числа). Год от года их состав практически не меняется. По большей части эти компании входят в структуру финансовых групп, которые имеют в своем составе СК. Количество страховых компаний, резервами которых управляет одна УК, варьируется от одной до семи, на медианном уровне – две СК. Объем средств под управлением за год вырос на 19,0% и оценивается в 329,0 млрд руб. Годом ранее также отмечался рост – на 10,4%.

Рынок по управлению страховыми резервами относится к высококонцентрированным неконкурентным рынкам: на первую по объему управляющую компанию приходится 22,7% активов, на первые пять – 79,6%. Тем не менее, индекс ННІ снизился до 1 401,9 (2020 г. – 1 463,3). Список лидеров в этом сегменте в целом не изменился.

1.3. Пенсионные резервы

Деятельность по управлению пенсионными резервами негосударственных пенсионных фондов (НПФ) осуществляют 26 УК (10,7% от общего числа), годом ранее – 33. Количество НПФ, резервами которых управляет одна компания, варьируется от 1 до 25, на медианном уровне остаются два НПФ. Объем средств под управлением изменился не сильно и оценивается в 1,3 трлн руб.

Рынок по управлению пенсионными резервами относится к высококонцентрированным неконкурентным рынкам: на лидирующую в этом бизнесе управляющую компанию приходится 32,8% объема, на первые две – более 55%, индекс ННІ составил 1 845,6. Показатели концентрации примерно те же, что и год назад.

1.4. Пенсионные накопления

Деятельность по управлению пенсионными накоплениями НПФ и ПФР осуществляет 28 управляющих компаний (11,7% от общего числа) – практически столько же, сколько и в 2020 году. Количество портфелей пенсионных накоплений, которыми управляет одна УК, варьируется от 1 до 30, на медианном уровне – четыре портфеля НПФ/ПФР. Объем пенсионных накоплений под управлением с начала года практически не изменился и оценивается в 3,2 трлн руб.

Рынок по управлению пенсионными накоплениями относится к высококонцентрированным неконкурентным рынкам: на первую по объему управляющую компанию приходится 24,1% объема, на первые три – около 59%, индекс ННІ за год вырос до 1 589,3 (2020 г. – 1 253,7).

1.5. Прочие продукты

В рамках своей лицензии управляющие компании могут управлять активами акционерных инвестиционных фондов, средствами военной ипотеки, компенсационных фондов СРО, фондов целевого капитала и пр. По оценкам НАУФОР, такую деятельность осуществляют

34 УК (14% от общего числа), годом ранее – 39 компаний. Количество контрагентов, активами которых управляет одна УК, варьируется от 1 до 54, на медианном уровне – два контрагента.

Объем активов под управлением, в отличие от предыдущих лет, снизился на 4,9% и оценивается в 417,6 млрд руб. В этой сумме 87% составляют средства военной ипотеки, которые практически в равных пропорциях распределены между двумя управляющими компаниями. Таким образом, рынок по управлению прочими активами монополизирован и относится к высококонцентрированным неконкурентным рынкам.

1.6. Продукты доверительного управления

1.6.1. Индивидуальное доверительное управление

Услугу по индивидуальному доверительному управлению (ДУ) средствами клиентов в 2020 г. оказывали 58 управляющих компаний (95% из числа УК, имеющих на это лицензию), годом ранее – 62 компании. Объем средств в ДУ за год увеличился всего на 9,6% и оценивается в 1 429 млрд руб. (до этого рост был внушительнее: 2019 г. – 24,4%, 2020 г. – 46,2%). В сравнении с раскрытой Банком России общей суммой в доверительном управлении профессиональных участников рынка ценных бумаг (1 831 млрд руб.) на управляющие компании приходится порядка 78% объема рынка услуг по ДУ (в 2020 г. эта доля составляла 85%).

Максимальный объем средств в доверительном управлении одной УК вырос до 491 млрд руб. (2020 г. – 400 млрд руб.); медианное значение по всем компаниям за год также выросло и составило около 1,05 млрд руб. (2020 г. – 0,6 млрд руб.). Рынок ДУ в части объемов средств относится к высококонцентрированным неконкурентным рынкам и имеет тенденцию к монополизации: на первую по объему управляющую компанию приходится 34% (годом ранее – 30%), на первые три – 67% (60%), индекс ННІ составил 1 882,8 (1 584,8).

Наибольший годовой прирост объема средств в ДУ одной управляющей компании – 91,6 млрд руб. (годом ранее – 133 млрд руб.). На фоне относительно небольшого роста активов в доверительном управлении 33% управляющих компаний их уменьшили (годом ранее – 6%). Самое заметное сокращение – около 15 млрд руб. (годом ранее – 2 млрд руб.).

Число клиентов доверительного управления увеличилось на 47,2% и оценивается в 551,7 тыс. (в 2020 г. был рост на 69,2%) при количестве договоров ДУ в 811,9 тыс. В сравнении

с раскрытой Банком России общей численностью клиентов ДУ профессиональных участников рынка ценных бумаг (842,6 тыс.) на управляющие компании, имеющие лицензию ДУ, приходится, как и годом ранее, порядка 96% учредителей доверительного управления. Большинство (99,8%) клиентов – по-прежнему физические лица – резиденты.

Максимальное число клиентов ДУ у одной УК – 350 тыс. (годом ранее – 299 тыс.) при медианном значении по всем управляющим компаниям, равном девяти (годом ранее – шесть). Рынок доверительного управления в этой своей части также относится к высококонцентрированным неконкурентным рынкам. На лидирующую УК пришлось 43% клиентов (в 2020 г. – 54%), на первые три – более 89% (85%). Индекс ННІ незначительно снизился и составил 3 294,7.

Наибольший годовой прирост числа клиентов в доверительном управлении одной управляющей компании – 217,1 тыс., годом ранее – 121,8 тыс. В отличие от объема активов под управлением, существенного оттока клиентов в отдельных УК не отмечается.

Объем средств под управлением в расчете на одного клиента изменяется от компании к компании в очень значительных пределах, вплоть до 22 млрд руб. Медианное значение по всем управляющим компаниям – около 31 млн руб. (годом ранее – 43 млн руб.).

1.6.2. Индивидуальное доверительное управление с использованием ИИС

Услугу по доверительному управлению с использованием индивидуальных инвестиционных счетов (ДУ ИИС) в 2021 г. оказывали 23 управляющие компании (37,1% УК, имеющих на это лицензию). Эта доля достаточно стабильна.

Объем средств в доверительном управлении, по оценкам НАУФОР, вырос лишь на 1,8%, до 114,2 млрд руб. В прошлые годы это направление развивалось интенсивнее: 2019 г. – плюс 104,7%, 2020 г. – плюс 62,7%. С учетом раскрытой Банком России общей суммы средств на ИИС ДУ (127,4 млрд руб.) на управляющие компании приходится 89,7%. Количество ИИС, открытых в УК, увеличилось за год на 28,9% и оценивается в 510,8 тыс. чел. Рост явно замедляется: в 2019 г. речь шла о 166,8%, в 2020 г. – о 84,5%. Принимая во внимание данные Банка России о количестве ИИС ДУ (513,2 тыс.), можно сделать вывод, что управляющие компании обеспечили, как и годом ранее, 99,5% от этого числа.

Использование ИИС предоставляет инвестору ряд налоговых льгот, которыми можно воспользоваться по истечении трех лет с момента открытия счета. В 2020 г., по оценкам

НАУФОР, управляющими компаниями было закрыто 36,5 тыс. договоров ИИС (9,2% от общего числа ИИС в УК). В 2021 г. закрыто уже 60,0 тыс. счетов (11,8%).

Рынок ДУ ИИС для управляющих компаний практически монополизирован. На одну УК приходится 57,5% ИИС, открытых в управляющих компаниях, и 62,7% средств, находящихся на этих ИИС. Ситуация от года к году существенно не меняется.

1.7. Сегментация управляющих компаний

По итогам 2021 г. общий объем активов под управлением УК прибавил 24,9% (в абсолютном выражении – 2,7 трлн руб.) и оценивается в 13,6 трлн руб. (в 2020 г. отмечался рост на 10,6%). Максимальный объем активов в одной компании составляет 1 040,9 млрд руб. Годом ранее эта же УК располагала активами на 938,1 млрд руб. Медианное значение по всем компаниям выросло на 61,6%, до 8,9 млрд руб. (2018 г. – 3,8 млрд руб., 2019 г. – 5,0 млрд, 2020 г. – 5,5 млрд). На первую десятку УК приходится 54% от общего объема, этот показатель стабилен. Десять управляющих компаний (4% от общего числа) по итогам года полностью утратили активы под управлением.

Максимальный годовой прирост объема активов в абсолютном исчислении, зафиксированный у отдельной компании, – 479 млрд руб. (годом ранее – 305 млрд руб.). По нашим оценкам, у 24% УК за прошлый год этот показатель снизился.

По индексу ННІ рынок управляющих компаний (в части объема средств под управлением) относится к конкурентным рынкам с низким уровнем концентрации: значение этого индекса едва изменилось и составило 356,4.

Сформировалась определенная сегментация управляющих компаний по общему объему активов под управлением. После логарифмирования нормированных значений объема и формирования гистограммы выделяется несколько групп УК, а сама гистограмма носит составной характер. В сравнении с предыдущим годом она претерпела изменения.



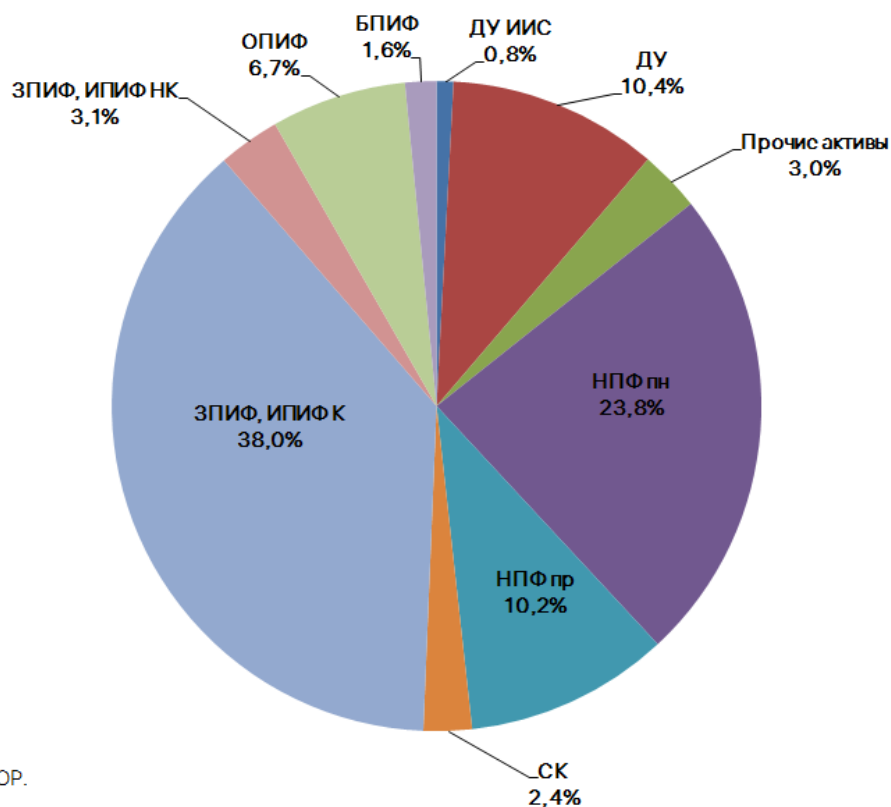
Ранее мы выделяли группу УК с относительно небольшими размерами активов под управлением – не более 150 млн руб., и отмечали ее постоянное сокращение. В 2021 г. она практически отсутствует.

Основная группа имеет активы, которые нормально группируются относительно медианы (8,9 млрд руб.) – в нее входит около 60% УК.

Лидирующая группа отличается самыми большими объемами – свыше 60 млрд руб., к ней можно отнести немногим более 15% управляющих компаний.

Структура активов под управлением УК за год также скорректировалась. Если в 2020 г. наибольшую их часть составляли пенсионные резервы и пенсионные накопления НПФ, то в 2021 г. крупнейшим активом стали закрытые и интервальные паевые фонды, ориентированные на квалифицированных инвесторов, – 38,0% общего объема.

Структура активов под управлением УК 2021



Инвестиционные ресурсы НПФ переместились на второе место (34,0%). Далее с большим отставанием следуют средства в индивидуальном доверительном управлении – (10,4%) и активы открытых паевых фондов – 6,7%.

Для управляющих компаний характерна самая разнообразная специализация. Все 12 бизнес-линий не поддерживает ни одна УК. Впрочем, один участник рынка практически полностью диверсифицирован: у него 11 направлений, еще у двух УК – по 10. Вне зоны внимания, как правило, остаются интервальные фонды.

У большинства управляющих компаний бизнес слабо диверсифицирован. Одну бизнес-линию поддерживают, как и годом ранее, 45% компаний – чаще всего она связана с закрытыми фондами для квалифицированных инвесторов. Одну-две – 65%. В основном они ориентированы на закрытые ПИФ, две УК специализируются только на управлении пенсионными средствами. Эти показатели не слишком меняются из года в год.

В целом количество клиентов управляющих компаний, связанных с инвестированием в паевые инвестиционные фонды всех видов (без учета возможности приобретения одним клиентом паев нескольких фондов), по нашим оценкам, выросло за год в три раза – до 7,6 млн.

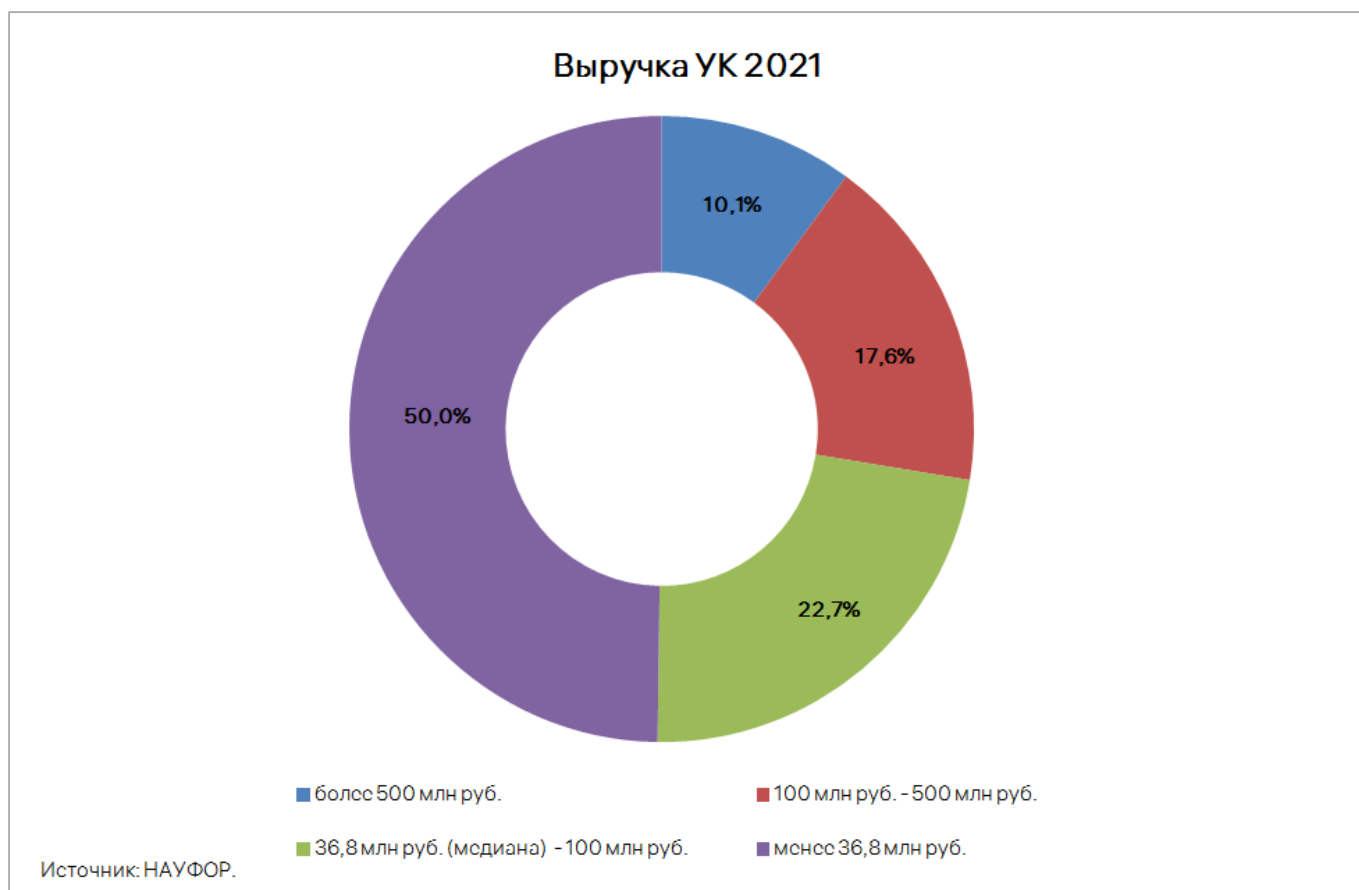
Квалифицированных инвесторов среди них 24 тыс. – втрое больше, чем в 2020 г. Около 90% таких пайщиков – физические лица – резиденты.

Общее число клиентов ДУ в управляющих компаниях, в том числе с использованием ИИС, но без учета возможности совместного использования обеих форм доверительного управления, оценивается в 1 321,6 тыс. Это на 39,4% больше, чем годом ранее. В абсолютном большинстве клиенты ДУ – физические лица – резиденты.

Финансовые результаты

Совокупная годовая выручка и комиссионные доходы тех УК, которые вели реальную деятельность на финансовом рынке в течение всего 2021 г. (в анализе участвовало 238 компаний), по оценкам НАУФОР, составляет 74,9 млрд руб. Это на 16,0% больше, чем годом ранее (в 2020 г. тоже была прибавка – на 7,9%). Максимальная выручка на одну управляющую компанию выросла с 7,8 млрд руб. до 11,4 млрд при медианном значении по всем компаниям в 36,8 млн руб. (в 2020 г. – 28,6 млн).

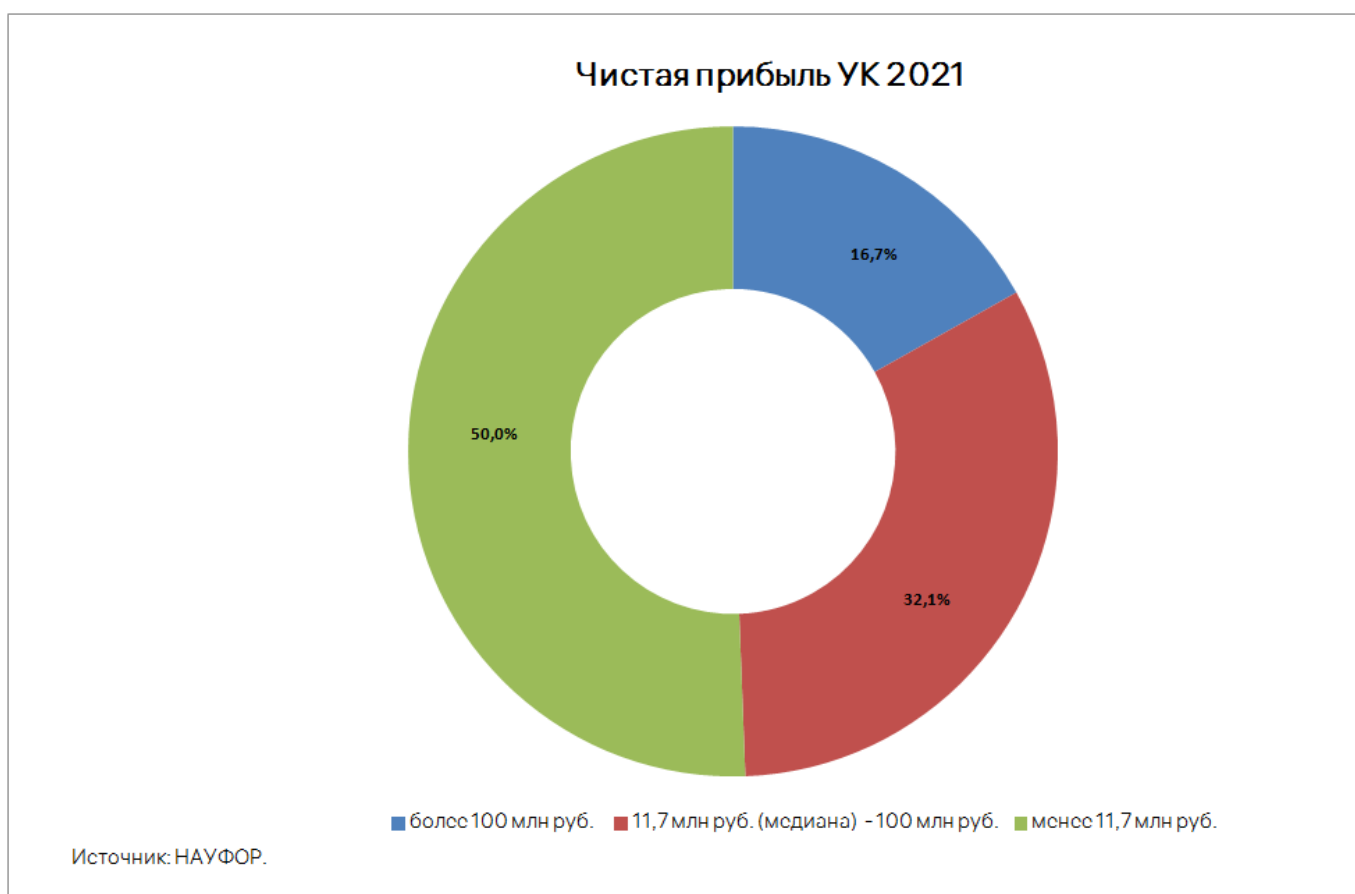
Выручку свыше 1 млрд руб. получили 16 УК (6,7% анализируемых компаний), годом ранее – 15 УК.



Более 500 млн руб. заработали 10,1% управляющих компаний (годом ранее – 8,5%). Больше становится и компаний с годовой выручкой от 100 до 500 млн руб.: в 2021 г. их 17,6% против 14,6% в 2020-м. Эта группа расширяется наиболее активно. А вот в диапазоне от медианы до 100 млн руб. количество УК, напротив, сокращается: 2020 г. – 26,8%, 2021 г. – уже 22,7%. В нижнем сегменте (выручка ниже медианного значения) 36% УК получили от 5 до 15 млн руб., 16% – менее 5 млн (годом ранее таких было 30%).

Вместе с тем сальдированная чистая прибыль управляющих компаний по итогам 2021 г. упала на 9,6% и составила 21,5 млрд руб. (в прошлые годы отмечался рост: в 2019 г. – на 147%, в 2020 г. – на 3,6%), а медианное значение снизилось на 30,9%, до 3,4 млн руб. (в 2020 г. отмечался двукратный рост, до 4,9 млн руб.). При этом убыток показали 29,4% УК, осуществлявших реальную деятельность на финансовом рынке до конца года (в предыдущем периоде – 26,3%). Максимальный убыток достиг 386 млн руб. Медианный размер чистого убытка находится на уровне 6,5 млн руб. (годом ранее – 7,5 млн).

Размер чистой прибыли варьируется в весьма широком диапазоне, вплоть до 2,9 млрд руб., при медиане, как и годом ранее, в 11,7 млн. Более 1 млрд руб. получили семь компаний, 4,1% от числа показавших чистую прибыль (годом ранее – десять УК, 5,6%).



Распределение чистой прибыли среди УК изменилось незначительно. Свыше 100 млн руб. чистой прибыли получили 16,7% управляющих компаний из числа закончивших год с прибылью, а 32% показали чистую прибыль больше медианы и до 100 млн руб. В сегменте чистой прибыли меньше медианного значения 69% компаний получили менее 5 млн руб.

Рентабельность активов управляющих компаний (ROA)⁴ традиционно изменяется в широком диапазоне. В целом для УК, которые вели реальную деятельность на финансовом рынке в течение всего 2021 г. и показали положительные финансовые результаты (в анализе участвовало 122 компании), медианное значение показателя ROA составило, как и годом ранее, 16,6%. Показатель рентабельности капитала (ROE)⁵, оцениваемый в аналогичных условиях, оказался на уровне 37,4% (в 2020 г. – 33,5%).

Рентабельность персонала (ROL)⁶ от компании к компании в зависимости от выбранной бизнес-модели и финансовых результатов изменяется от нескольких тысяч рублей на одного сотрудника до 460 млн (!) руб. На медианном уровне этот показатель оценивается, как и в прошлом периоде, в 1,8 млн руб.

Медианное отношение выручки от оказания услуг и комиссионных доходов к суммарной величине активов под управлением за год не изменилось и составило 0,51%.

⁴ ROA рассчитывалась как отношение годовой прибыли до налогообложения к величине активов.

⁵ ROE рассчитывалась как отношение годовой прибыли до налогообложения к величине собственных средств.

⁶ ROL рассчитывалась как отношение годовой операционной прибыли к количеству сотрудников, непосредственно связанных с осуществлением деятельности УК.

Заключение

После обработки информации, собранной от 94% УК, включенных в реестр Банка России, по итогам 2021 г. формируется следующее представление об управляющих компаниях как о локальном сегменте российского финансового рынка:

- Численность управляющих компаний понемногу сокращается: к концу 2021 г. их было 259 – на 3% меньше, чем годом ранее. Три четверти покинувших рынок УК сдали лицензию добровольно.
- География «прописки» управляющих компаний существенно не поменялась: 70% из них зарегистрированы в Московском регионе, по 8% – в Санкт-Петербурге и Приволжском федеральном округе.
- В УК работает 6,6 тыс. чел. – на 10,5% больше, чем в 2020 г. Как и годом ранее, преобладают сверхмалые компании, в штате которых насчитывается от трех до десяти сотрудников (таких УК 44% от общего числа). В наиболее крупной трудится 592 человека. Нарастили количество персонала в основном организации с числом сотрудников более 50, некоторые – существенно. В 28% УК, преимущественно средних и малых, прошли сокращения.
- Балансовые активы управляющих компаний выросли на 5,5% и сложились в сумме 114,5 млрд руб. при максимальной их величине у отдельно взятой УК в 16,2 млрд руб. и медианном значении в 92,6 млн. Собственные средства увеличились на 6,4%, практически до 50 млрд руб., максимальное значение для одной компании – почти 10 млрд. Медианное увеличилось незначительно и составило 37,6 млн руб.
- Большинство управляющих компаний (65%) ведет слабо диверсифицированный бизнес, поддерживая одну-две бизнес-линии, обычно ориентированные на ЗПИФ.
- Общий объем активов под управлением за год увеличился на четверть и оценивается в 13,6 трлн руб. При этом на самую крупную компанию

приходится свыше 1 трлн руб., этот рубеж пересечен впервые. Заметно подросло и медианное значение по всем компаниям: 8,9 млрд руб. (плюс 61,6%). Первая десятка УК, как и год назад, управляет более чем половиной суммарного портфеля.

- Обращают на себя внимание изменения в структуре активов под управлением УК. Пенсионные накопления и резервы в сумме составили 34% и отошли на второе место. Наибольшая доля, 38%, пришлась на закрытые и интервальные ПИФ для квалифицированных инвесторов. Замыкают тройку, как и в 2020 г., активы в индивидуальном доверительном управлении (10,5%).
- В 2021 г. отмечается увеличение числа ПИФ на 20,7%, преимущественно за счет закрытых фондов (годом ранее – на 6,5%). Троекратный рост показали биржевые фонды.
- Количество клиентов УК, инвестирующих в паевые фонды всех видов (без учета возможности приобретения одним клиентом паев нескольких фондов) вновь увеличилось в три раза, до 7,6 млн. Утроилось и число квалифицированных инвесторов (24 тыс.).
- Суммарная СЧА ПИФ выросла на 42% и превысила 7 трлн руб. (5,4% от ВВП). В этой сумме, как и ранее, преобладают активы ЗПИФ (83%). ОПИФ обеспечивают долю в 13% (920 млрд руб., плюс 38%). 78% от общей СЧА приходится на фонды для квалифицированных инвесторов.
- Наблюдается рекордный приток средств в открытые фонды: по итогам года он достиг 215,5 млрд руб. (плюс 38%). Количество пайщиков ОПИФ без учета возможного приобретения одним владельцем паев нескольких фондов превысило 1,9 млн. (плюс 67%). Максимальное число пайщиков одного фонда – 120 500. В сравнении с предыдущим годом этот показатель вырос в 2,3 раза.
- Корпоративные облигации российских эмитентов перестали доминировать в общем портфеле ОПИФ. Основными активами стали акции российских эмитентов (35%) и иностранные облигации (31%).

- Продолжает активно развиваться сегмент БПИФ. К концу 2021 г. в обращении находилось уже 114 фондов под управлением 17 УК. СЧА выросла в 2,5 раза, превысив 200 млрд руб., годового оборот подскочил втрое, до 450 млрд руб. Зафиксирован более чем четырехкратный рост числа владельцев паев БПИФ: теперь их 5,6 млн. Причем в одном из фондов – 1,4 млн пайщиков.
- В структуре активов биржевых фондов все еще преобладают иностранные ценные бумаги – более того, за год их доля выросла на 9%, до 42,4%.
- Среднее вознаграждение УК ОПИФ находится в диапазоне 2,00–2,14% от среднегодовой стоимости чистых активов, инфраструктурным организациям в соответствии с ПДУ полагается 0,44–0,67%. Для БПИФ эти суммы в несколько раз ниже: 0,70–0,72% и 0,10–0,16% соответственно.
- Количество клиентов индивидуального ДУ, в том числе с использованием ИИС, но без учета возможности совместного использования обеих форм доверительного управления, оценивается в 1,3 млн (рост на 40%).
- Услугу дистанционного обслуживания (посредством личного кабинета на сайте УК) по-прежнему предоставляет ограниченное число компаний; тем не менее, через личные кабинеты в 2021 г. поступило на 41% больше средств – 94 млрд руб.
- Выручка и комиссионные доходы УК увеличились сразу на 16% и составили в совокупности 75 млрд руб. Медиана по всем компаниям – 37 млн руб. против 29 млн годом ранее.
- Сальдированная чистая прибыль упала почти на 10%, до 21,5 млрд руб., медианное значение снизилось на 31%, до 3,4 млн руб. В убытке завершили год 30% УК. Медианный размер чистого убытка – 6,5 млн руб.
- Рентабельность активов для УК, показавших прибыль, осталась прежней (16,6%), рентабельность капитала повысилась до 37,4%. Медианное отношение выручки и комиссионных доходов к суммарной величине активов под управлением не изменилось – 0,51%. Рентабельность персонала на

медианном уровне, как и в прошлом периоде, составила 1,8 млн руб. на сотрудника.

- Банк России в 2021 г. направлял предписания об устранении нарушений 70 процентам УК. Административные санкции по-прежнему редки: предупреждение или штраф получили шесть компаний. Половина УК участвовала в судебных разбирательствах, на компанию-рекордсмена пришлось 153 дела.