

АНАЛИЗ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ УПРАВЛЯЮЩИХ КОМПАНИЙ В 2023 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

ОГЛАВЛЕНИЕ

Краткий анализ рынков	3
Общее описание деятельности управляющих компаний	8
Сведения о персонале	10
Надзорная нагрузка на управляющие компании	12
Активы и собственные средства	12
Технологические решения и сервисы	14
Финансовые продукты, предлагаемые управляющими компаниями	15
Паевые инвестиционные фонды	15
Открытые ПИФ	18
Интервальные ПИФ	27
Закрытые ПИФ	29
Фонды, инвестиционные паи которых обращаются на организованном рынке	34
Резервы страховых компаний	40
Пенсионные резервы	40
Пенсионные накопления	40
Прочие продукты	41
Продукты доверительного управления	41
Сегментация управляющих компаний	42
Финансовые результаты	45
Заключение	48

В данном аналитическом материале используется информация, предоставленная 262 управляющими компаниями (93% от общего числа УК, внесенных в реестр Банка России) по состоянию на 31 декабря 2023 г. События после отчетной даты в обзоре не отражены.

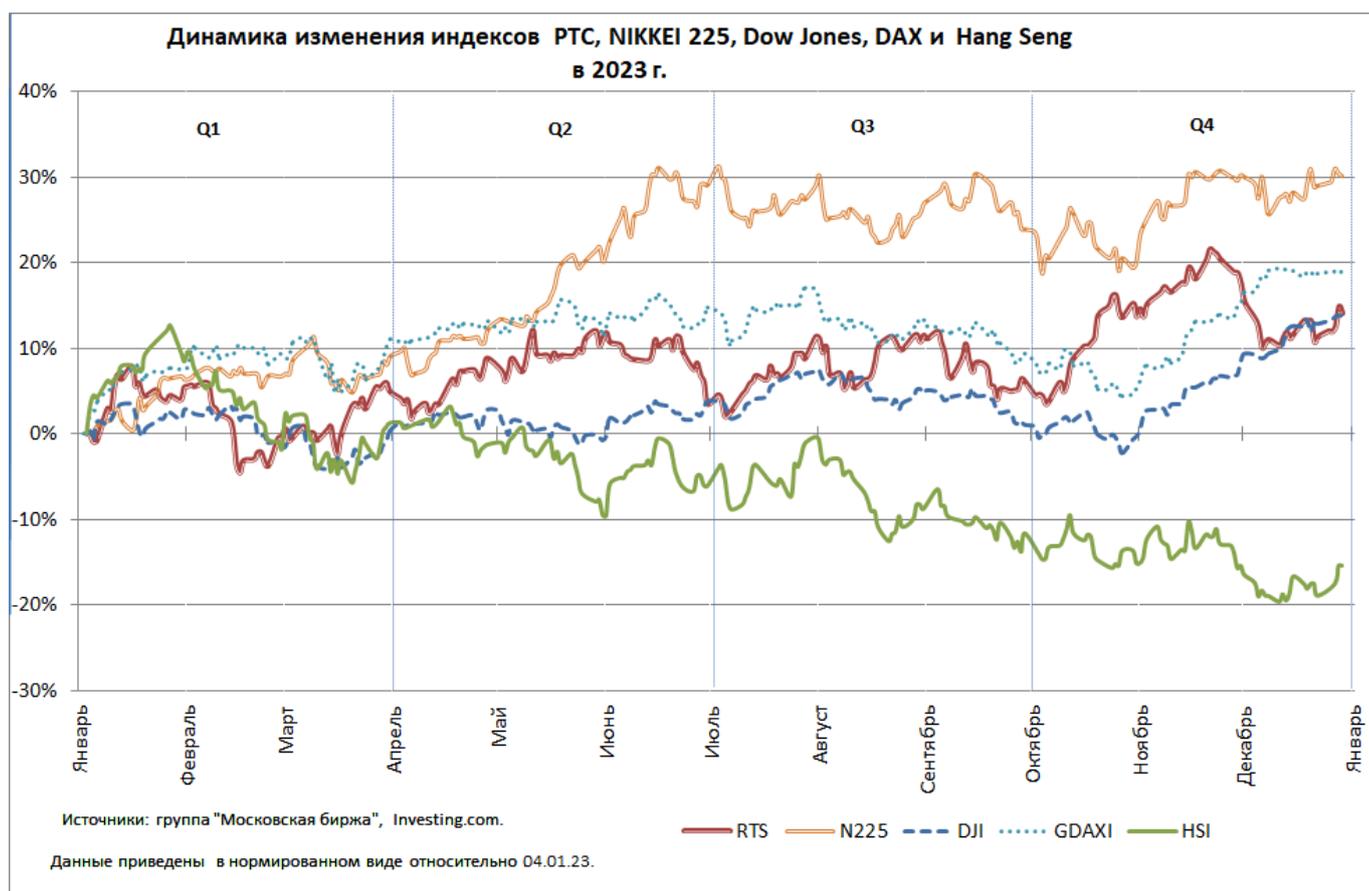
Результаты, с которыми российский рынок коллективных инвестиций закрыл 2023 год, показывают, что индустрия в целом адаптировалась к новым вызовам. Выработан и запущен механизм «разморозки» паевых инвестиционных фондов (ПИФ) с заблокированными активами, заметно растет активность инвесторов – что особенно важно, в первую очередь частных. Несмотря на высокие ставки по депозитам, приток средств только в биржевые фонды составил около 200 млрд руб. Суммарная стоимость чистых активов (СЧА) ПИФ увеличилась более чем на 60%. Общий объем активов, переданных управляющим компаниям (УК), приблизился к 20 трлн руб.

Благоприятный климат обеспечили высокие показатели рынка акций и макроэкономические факторы. Государственная статистика отмечает опережающий прогнозы рост ВВП, активно развиваются отрасли экономики, ориентированные на внутренний спрос. Стабильным оказался рынок труда.

После сложного 2022 года бизнес по управлению активами отыграл потери: выручка УК подскочила наполовину, чистая прибыль – в два с лишним раза.

Краткий анализ рынков

Несмотря на то, что 2023 год оказался богатым на негативные события и не вернул инвесторам ощущение стабильности, провальным для финансовой индустрии его не назовешь. Да, информационный фон по-прежнему сложный: в мире сохраняется политическая неустойчивость, не утихают вооруженные конфликты (чего стоит обострившийся до предела палестино-израильский!), повышается стоимость жизни. Тем не менее, для фондовых рынков 2023-й стал периодом восстановления.



Все рассматриваемые индексы, за исключением HSI (Гонконг), завершили год в положительной зоне. Российский валютный индекс RTS продемонстрировал сравнительно небольшой рост – плюс 14,1% против падения на 40,2% годом ранее.

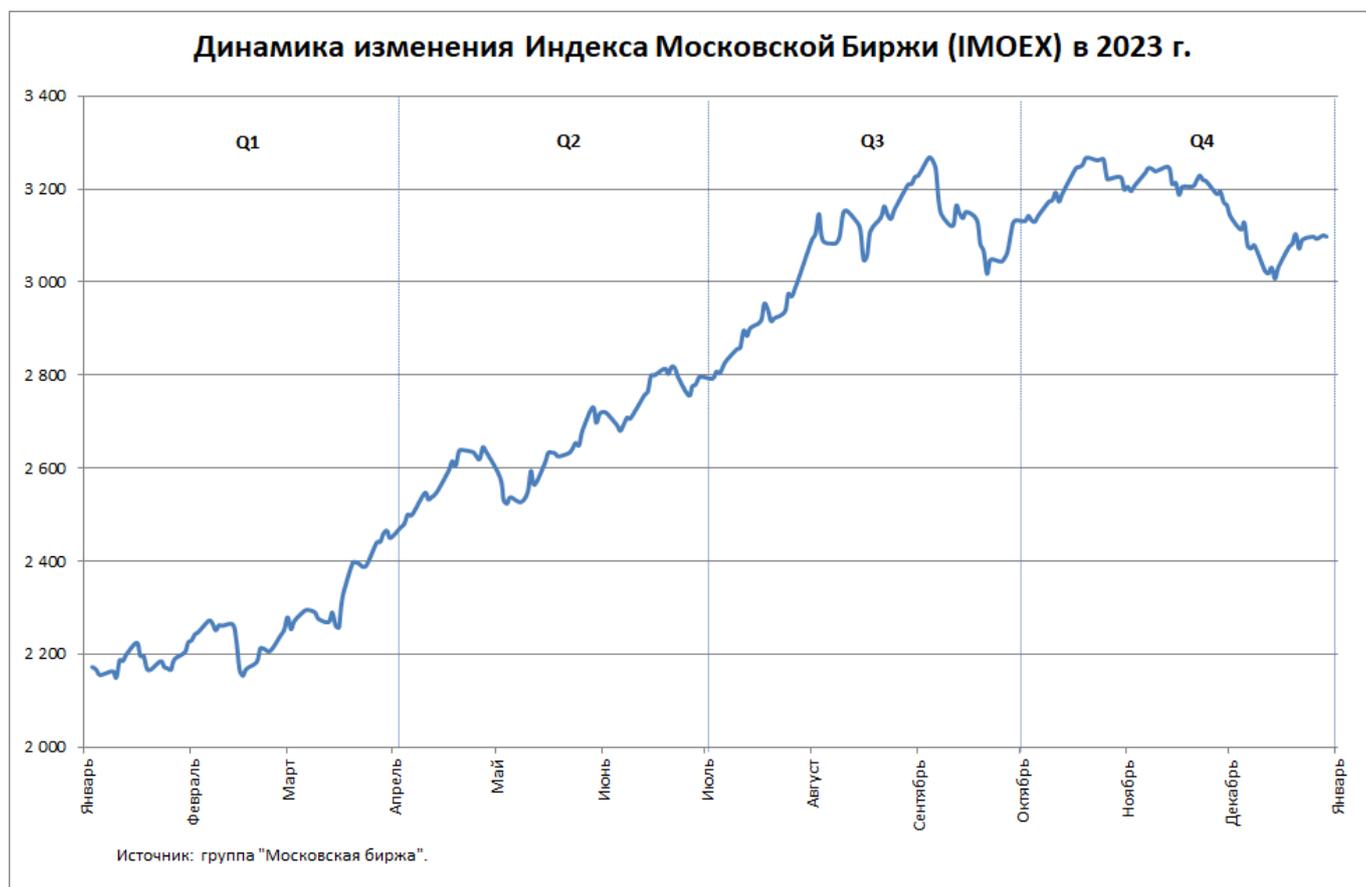
Доходность фондовых индексов акций¹, %

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	-40,2	-9,4	-15,0	-13,1	-10,9	-44,1
YTD 23	14,1	13,7	-15,4	14,8	28,2	42,6

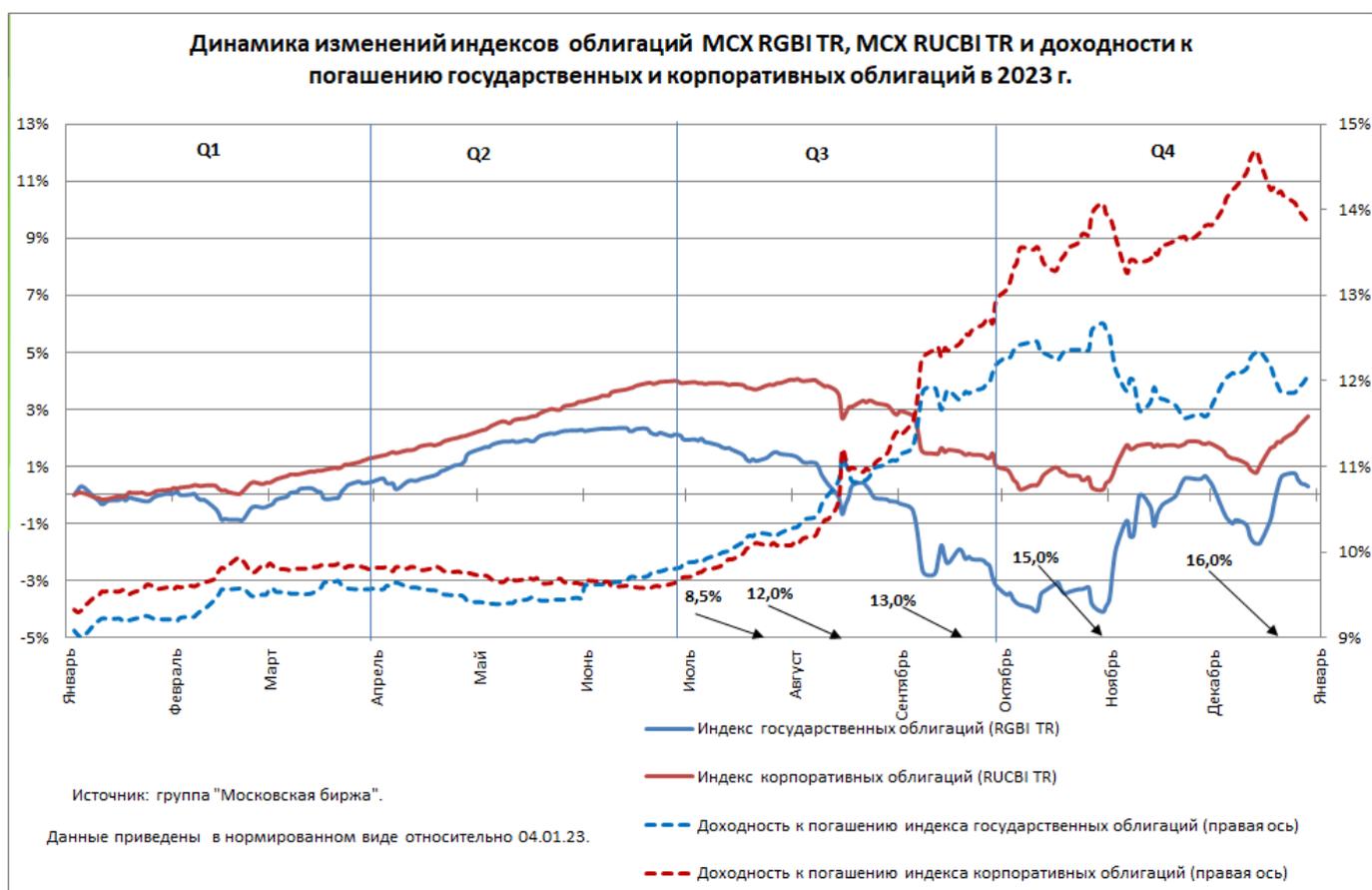
Источник: расчеты НАУФОР.

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

Отечественный индекс Московской биржи (IMOEX), рассчитываемый в национальной валюте, первые два квартала 2023 года прибавлял довольно активно. Однако в третьем квартале рост замедлился, а в четвертом наметился спад. В итоге за год индекс показал доходность 42,6% и практически полностью скомпенсировал отрицательный результат 2022-го.



В 2022 году Банк России изменял ключевую ставку восемь раз. Последняя корректировка произошла 19 сентября (тогда было принято решение о снижении до 7,5%). Следующее изменение последовало только через 10 месяцев: с 24 июля по 18 декабря 2023 года регулятор повышал ставку пять раз, в итоге установив ее на уровне 16,0%.



На фоне этого роста индекс государственных облигаций MCX RGBI TR и индекс корпоративных облигаций MCX RUCBI TR вели себя крайне нестабильно. Тем не менее, относительно начала года ни один из них не ушел в минус.

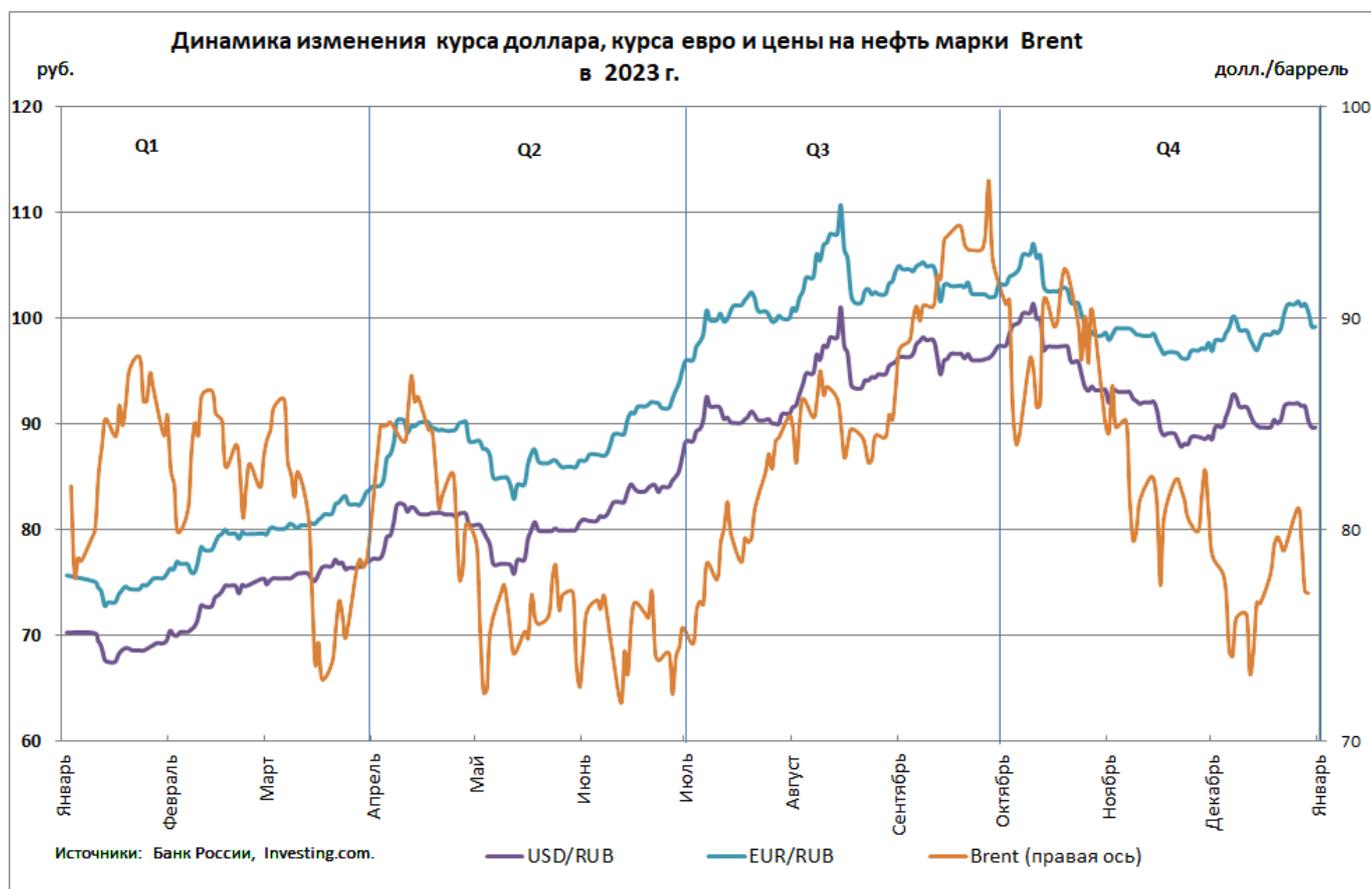
Доходность фондовых индексов облигаций, %

Период	MCX RGBI TR	MCX RUCBI 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	3,30	7,93
YTD23	0,29	2,77

Источник: расчеты НАУФОР.

Доходности к погашению после всплеска в сентябре изменялись с разным темпом. По гособлигациям значение доходности развивалось в боковом тренде и к концу года составило 12,08%. По корпоративным рост продолжился, в итоге остановившись на уровне 13,85%.

Цена на нефть в отчетном периоде колебалась в широком диапазоне – от 71,84 долл./барр. (12 июня) до 96,55 долл./барр. (27 сентября).



Причем, если в первой половине года можно с определенной степенью уверенности говорить о боковом тренде, то во второй отмечается четкое деление: третий квартал – рост на 23,5%, четвертый – падение на 15,1%. В целом же с января по декабрь сырье подешевело на 6,2%.

Курсы основных валют повышались вплоть до середины августа, затем динамика пошла в обратную сторону. Тем не менее, за год доллар к рублю вырос на 27,5%, евро – на 31,1%.

Геополитический фон по-прежнему формируют украинские события и связанные с ними санкции. Несмотря на это, отечественная экономика демонстрирует устойчивость и стремление к росту. По данным Минэкономразвития, объем ВВП увеличился на 3,6% год к году (г/г). Ведомство подчеркивает, что это самый значительный прогресс за последнее десятилетие, не считая постковидного восстановления в 2021-м. Промышленный рост по итогам 2023 года составил 3,5% г/г. Его основной драйвер – обрабатывающая

промышленность (+7,5% г/г). Повышенными темпами росли отрасли, ориентированные на внутренний спрос (+9,2% г/г).

В добывающей промышленности зафиксирован спад на 1,3% г/г, ключевой фактор – добровольное сокращение добычи нефти. Резко вырос объем строительных работ (+7,9%), несмотря на высокую активность годом ранее (+7,5%).

Рынок труда в целом показал гибкость и устойчивость. Уровень безработицы продолжил снижаться и оценивается 3,2% от рабочей силы. Выросли номинальная заработная плата (+13,8% г/г) и реальные располагаемые доходы (+5,4% г/г).

По данным Росстата, инфляция в годовом выражении уменьшилась в декабре до 7,42%.

Оправляется от потерь 2022 года и фондовый рынок. Увеличились капитализация рынка акций и объемы торгов ценными бумагами, растет интерес к IPO. После ухода нерезидентов основными акторами оказались частные российские инвесторы.

Вместе с тем введенные ограничения на раскрытие информации эмитентами ценных бумаг уменьшили прозрачность рынка, сократили возможности для фундаментального анализа, негативно повлияли на сопоставимость инструментов. Заморозка активов российских физлиц в иностранных депозитариях, по имеющимся данным, коснулась пяти миллионов человек (в том числе владельцев инвестиционных паев), ее объем оценивается в 320 млрд руб. Предпринимаемые меры по освобождению этих активов заметного результата не принесли.

Общее описание деятельности управляющих компаний

К концу 2022 года в реестре лицензий Банка России значилось 268 управляющих компаний, по итогам 2023-го – уже 282. За этот период 20 УК пришли на рынок коллективных инвестиций, а шесть его покинули, добровольно отказавшись от лицензии. Таким образом, прервалась многолетняя тенденция к сокращению числа участников.

Как и прежде, управляющие фондами тяготеют к крупным финансовым центрам. Абсолютное большинство УК (70,2%) зарегистрировано в Московском регионе, 8,5% – в Северо-Западном федеральном округе (почти во всех случаях это Санкт-Петербург). 7,4% организаций «прописаны» в Приволжском федеральном округе, 5,0% – в Уральском, по 4,3% – в Сибирском и Южном. На Северо-Кавказский приходится менее 0,4%. Этот географический

рейтинг за год существенно не поменялся: северная столица стала чуть менее популярной, Москва и Сибирь немного укрепили позиции.

Деятельность управляющей компании может совмещаться с профессиональной деятельностью на рынке ценных бумаг в качестве доверительного управляющего ценными бумагами. В отчетном периоде насчитывалось 60 УК, которые также имели лицензию на доверительное управление ценными бумагами, – 21,3% от общего количества. Из профучастников, обладающих такой лицензией, 33% являются управляющими компаниями. В сравнении с предшествующими годами эти доли изменились незначительно.

В 2018 году 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, этот показатель также стабилен год к году.

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.

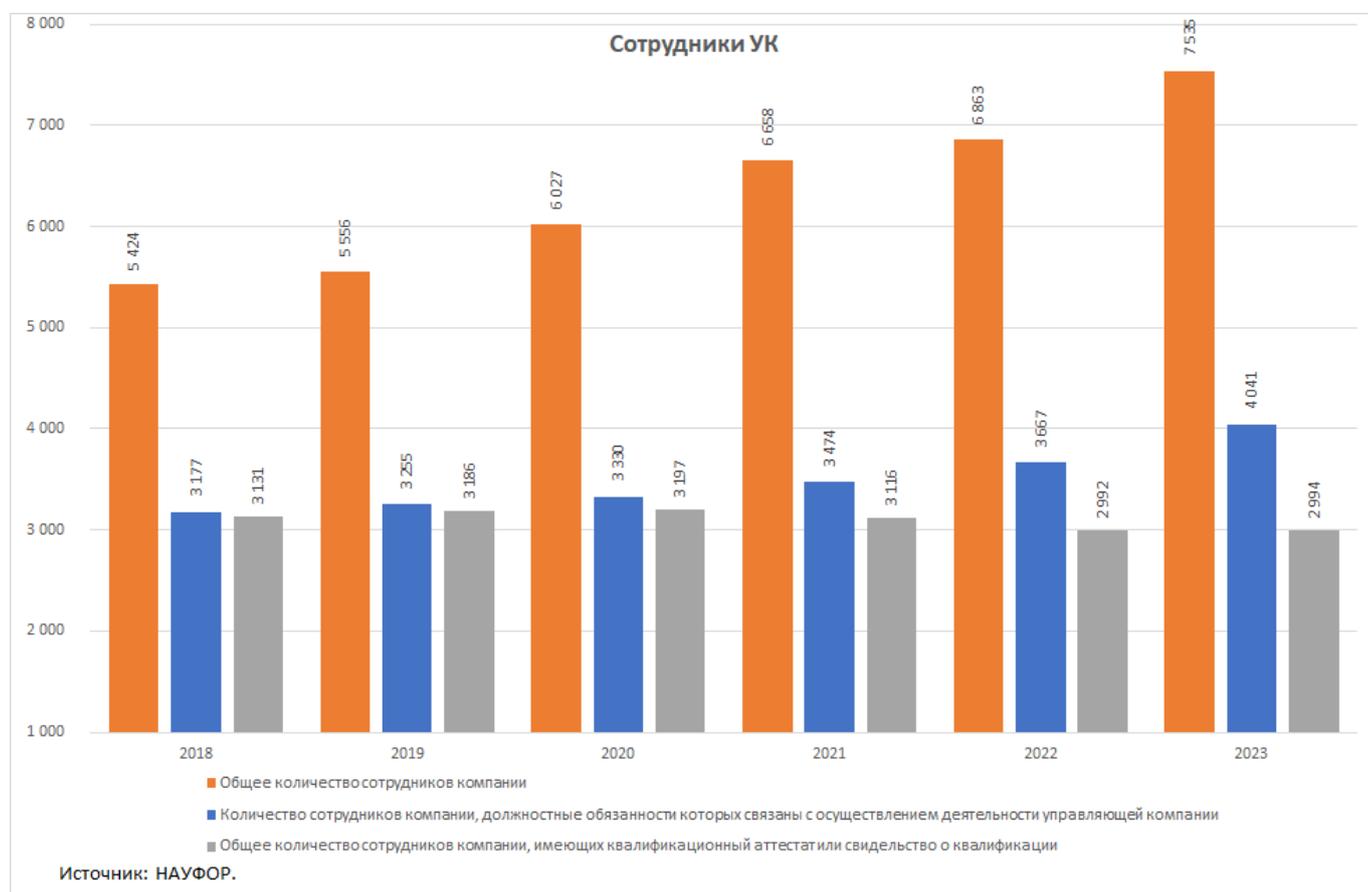
Лицензия доверительного управляющего ценными бумагами позволяет предлагать на финансовом рынке следующие услуги:

- 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 2023 года в управляющих компаниях работало 7,5 тыс. чел., годовой прирост оказался на уровне 9,8%. Вместе с тем расходы на персонал увеличились сразу на 29,4%.



Повышенным темпом (10,2%) растет число работников, непосредственно вовлеченных в осуществление деятельности управляющей компании. Что касается сотрудников, прошедших в свое время аттестацию или получивших свидетельство о квалификации, то их количество остается без особых изменений.

В 2021 году мы отмечали резкое наращивание штата крупнейшими УК, в одной из них численность персонала приближалась к 600. Кризисный 2022-й заставил взять себя в руки: самая крупная компания провела сокращение на 28,4%, до 424 человек. В 2023 году снова просматривается тенденция к набору специалистов наиболее мощными игроками, а максимальный показатель достиг 481 (+57 сотрудников). Медианный по рынку, впрочем, колеблется незначительно и остается на уровне 10–13.

43% организаций в отчетном периоде расширили штат (годом ранее это сделали 35%), 22% – сократили (в 2022-м – 33%).

По численности персонала управляющие компании можно разделить на пять групп, количественные характеристики которых из года в год меняются не слишком заметно. Обращает на себя внимание увеличение доли малых компаний. Вместе со сверхмалыми они составляют более 70% УК.

Сегментация УК по численности персонала

	Группа	Количество сотрудников	Доля в общем количестве УК, %
1.	Сверхкрупные	100+	4,8
2.	Крупные	51–100	4,1
3.	Средние	21–50	19,2
4.	Малые	11–20	31,0
5.	Сверхмалые	3–10	41,0

Источник: расчеты НАУФОР.

Примерное соотношение мужчин и женщин в топ-менеджменте управляющих компаний (генеральный директор, президент, председатель правления и так далее) – по-прежнему 70 к 30. Стаж работы на финансовом рынке в среднем составляет 17-18 лет, двадцать руководителей работают в финансовой сфере 30 лет и более. Максимальное значение – 34 года.

В одной и той же УК на разных должностях они остаются в среднем по шесть лет. Трое руководителей отметили 20-летний юбилей, наибольший стаж работы в одной УК – 25 лет. В занимаемой должности топ-менеджер находится в среднем 3–4 года, 17 человек – 15 и более лет, главный «долгожитель» – 19 лет. Порядка 13% руководителей высшего звена приглашены со стороны или вступили в должность при создании УК. Примерно 10% были назначены на нее в 2023 году. Каких-либо заметных тенденций здесь не наблюдается.

Надзорная нагрузка на управляющие компании

Как и в предыдущие годы, около половины управляющих компаний были вовлечены в судебные разбирательства в связи с осуществлением деятельности УК (эпизоды, связанные с хозяйственной деятельностью, в этой статистике не учитываются). Максимальное количество разбирательств на одну компанию – 78 (годом ранее – 221).

Свыше 55% УК получали от Банка России предписания об устранении нарушений (годом ранее – 80%). Всего было выдано 262 таких требования (в предыдущем периоде – 1 071). На медианном уровне на одну компанию пришлось одно-два предписания, верхний предел – 11 шт.

Предписания о предоставлении информации получали 48% УК (годом ранее – 72%), всего направлено 381 предписание (годом ранее – 1 532). Медиана – по два предписания на одну организацию, максимальное количество – 47 шт. (годом ранее – 223 шт.).

Административные санкции в виде предупреждений и штрафов в минувшем году были минимальными: три предупреждения за совершение административных правонарушений и штраф в размере 250 тыс. руб.

Активы и собственные средства

Учтенные на балансах управляющих компаний активы с 2018 года постоянно растут и сложились к концу 2023 года в сумме 158,3 млрд руб., увеличившись в сравнении с предыдущим периодом на 21,7%. Это самый заметный прирост с 2019 года. Максимальный размер активов отдельно взятой УК достиг 20,8 млрд руб. (13,2% от суммарной величины), годом ранее речь шла о 17,2 млрд (также 13,2%). Медианное значение немного увеличилось, до 93,1 млн руб. Индекс монополизации Херфиндаля – Хиршмана (НИИ) составил 447,9 (в 2022-м – 415,4).

Нарастить собственные активы за прошедший год удалось 63,7% УК (рекордное значение прироста – 6,5 млрд руб.). У остальных показатель уменьшился, наибольший размер потерь – 3,0 млрд руб. Для сравнения: по итогам 2022-го соотношение закрывших год в плюсе и в минусе было близко к 50/50.

Собственные средства управляющих компаний выросли на 41,3% и сложились в сумме 73,9¹ млрд руб. (41,3% активов). Столь существенная прибавка наблюдается впервые с 2019 года. Максимальная величина собственных средств одной УК достигла 11,7 млрд руб. (15,8% от общего объема). Нельзя не отметить и рост медианного значения на 13,6%, до 45,2 млн руб.

По индексу ННІ рынок управляющих компаний в части размера собственных средств относится к конкурентным рынкам с низким уровнем концентрации, в 2023 году значение индекса выросло до 627,8 (годом ранее оно равнялось 545,9).

Как и в случае с активами УК, на фоне общего увеличения их собственных средств проявились разнонаправленные тенденции. 72% (годом ранее – 60%) компаний улучшили показатель (наибольший прирост составил 6,3 млрд руб.), у остальных он снизился – максимум на 0,5 млрд руб.



Группирование управляющих компаний в разрезе собственных средств в последние годы существенно не меняется. Сегмент сверхкапитализированных УК с собственными средствами, превышающими 1 000 млн руб., за год расширился на четыре организации. Их

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

стало 14 – это 5,2% от общего числа (годом ранее – 3,9%). Немного увеличилась ниша крупных (500–1 000 млн руб.) участников рынка, коих теперь насчитывается 4,1% (также 3,9%). Вместе с тем доля средних (100–500 млн руб.) снова сократилась – с 16,9% до 15,2%, а малых (от медианы до 100 млн руб.) практически не изменилась – 25,7%.

Как и ранее, большинство (75,5%) управляющих компаний относится к категориям малых и сверхмалых (собственные средства от 20 до 100 млн руб.).

Технологические решения и сервисы

Управляющие компании используют сервисы удаленной идентификации и взаимодействия с клиентами через личный кабинет. Тем не менее, количество УК, имеющих возможность проводить удаленную идентификацию, стабильно мало: их около 30. Оказывать услуги посредством личного кабинета тоже могут позволить себе далеко не все. Концентрация здесь крайне высока: на одну из компаний, организовавших выдачу инвестиционных паев ПИФ через личный кабинет, приходится 96% от общего числа клиентов, воспользовавшихся такой опцией. А на лидера по количеству заключенных онлайн договоров доверительного управления – около 85% от всех договоров, заключенных в удаленном режиме.

Экстраординарная ситуация, сложившаяся на российском финансовом рынке за прошедшие три года, а также новые тренды на рынке коллективных инвестиций, не могли не сказаться на результативности работы удаленных сервисов УК. По оценкам НАУФОР, объем денежных средств, поступивших в оплату инвестиционных паев через личный кабинет, не восстановился и составил в 2023 году 24,2 млрд руб. (для сравнения: 2021 год – 94 млрд руб., 2022 год – 35 млрд руб.). Число клиентов, воспользовавшихся такой возможностью, практически не изменилось и составляет 4,2 млн. Количество договоров ДУ, заключенных посредством личного кабинета в 2023 году, – 43,6 тыс. (2021 год – 48 тыс., 2022 год – 32 тыс.).

Финансовые продукты, предлагаемые управляющими компаниями

Паевые инвестиционные фонды

По итогам 2023 года насчитывалось 2 639¹ зарегистрированных фондов, в том числе:

- открытые – 239 (9,1% от общего числа);
- интервальные – 61 (2,3%), в том числе 52 фонда для квалиинвесторов;
- закрытые – 2 251 (85,3%), в том числе 1 967 фондов для квалиинвесторов;
- биржевые – 88 (3,3%).

Количество ПИФ за год скакнуло на 22,3%, преимущественно за счет фондов закрытого типа (в 2022 году прибавка была в два раза меньше – 10,0%). Отмечается резкое, сразу на 32,3%, сужение сегмента биржевых ПИФ. Также стало меньше открытых фондов – на 13,4%. Основная причина снижения числа розничных ПИФ – заблокированные в них активы. Часть фондов была прекращена по решению управляющей компании, другая сменила тип на ЗПИФ.

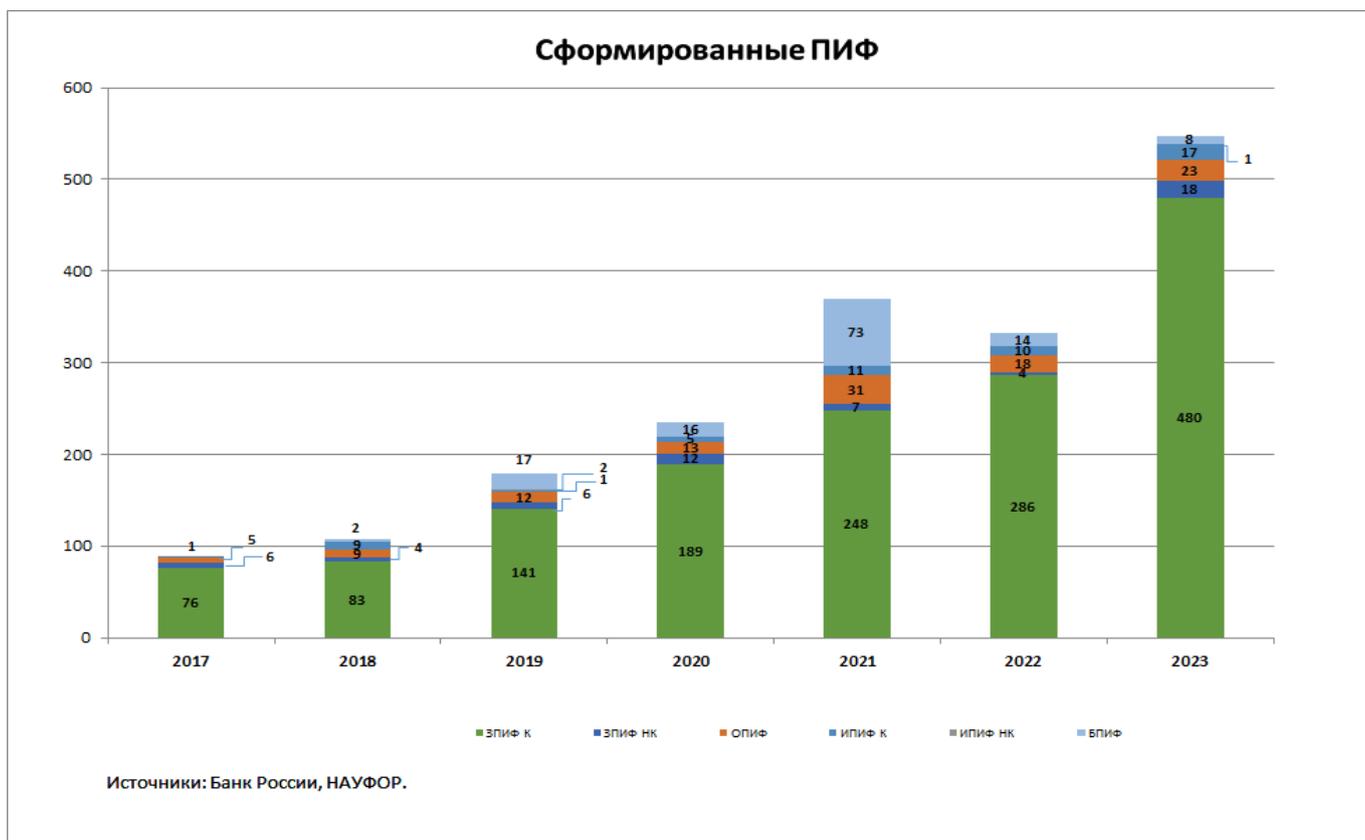
Основная масса ПИФ, 76,4% от общего числа, традиционно ориентирована только на квалифицированных инвесторов. В среднем этот показатель увеличивается на 2,5 процентных пункта (п. п.) в год., но в 2023-м темп ускорился: плюс 4,1 п. п.



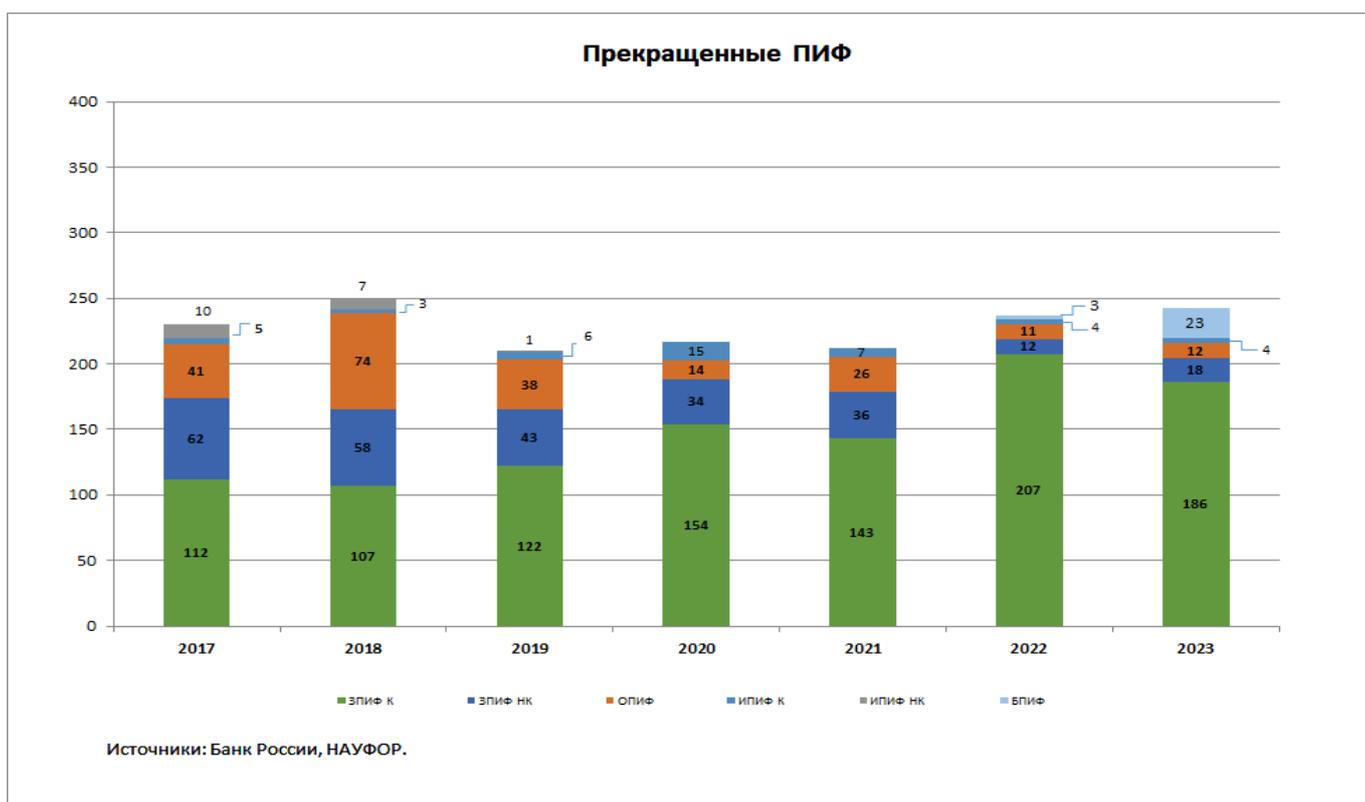
¹ Учитываются зарегистрированные, формирующиеся, сформированные и прекращаемые фонды.

Анализ деятельности управляющих компаний в 2023 году

В целом за отчетный период сформировано 562 фонда – на 60,0% больше, чем годом ранее. Подавляющее большинство из них (87,9%) – закрытые ПИФ для квалифицированных инвесторов.

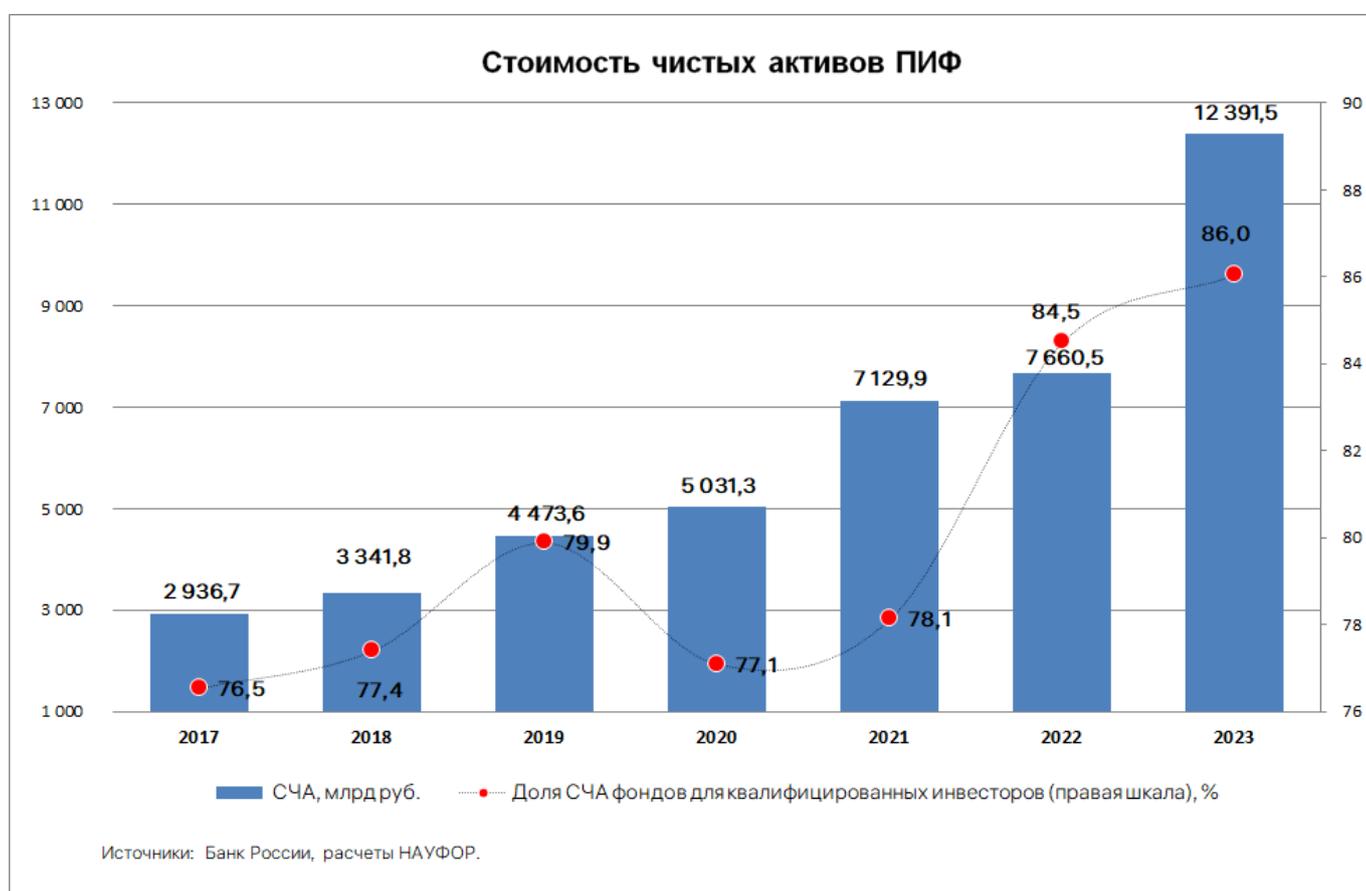


В течение 2023 года было прекращено 243 фонда (годом ранее – 237).



По большей части это закрытые фонды для квалифицированных инвесторов (76,5%). Основная причина прекращения – на основании правил фонда (59,7%). Еще в 39,5% не сформировалась стоимость имущества. Довольно неприятное для молодой отрасли БПИФ событие – прекращение за год сразу 23 таких фондов: управляющие компании активно избавлялись от тех из них, которые инвестировали в иностранные ценные бумаги. Одна УК разом прекратила 15 БПИФ, ориентированных на паи ETF.

Стоимость чистых активов ПИФ¹ после резкого спада динамики в 2022 году нарастила темп и по итогам 2023-го увеличилась на 61,8%, до 12,4 трлн руб. Основной вклад в размере 4,2 трлн руб. пришелся на закрытые фонды, в первую очередь предназначенные для квалифицированных инвесторов.



Доля СЧА фондов с ограниченными в обороте паями достигла 86,0%. Интенсивный рост ПИФ для квалифицированных инвесторов наблюдается второй год, в предыдущие периоды этот показатель находился на уровне 77%.

¹ Здесь и далее данные по СЧА не учитывают заблокированные активы.

Доля закрытых фондов в суммарной стоимости чистых активов остается доминирующей: 89,4%. Это уровень 2022 года. Следующий по объемам тип – открытые фонды, они составляют 6,2% (годом ранее – 7,6%).

В 2023 году стоимость чистых активов составила 7,2% от ВВП, в 2022-м – 5,0%.

Открытые ПИФ

В анализе участвовало 233 сформированных ОПИФ со стоимостью чистых активов больше нуля и/или ненулевым числом владельцев инвестиционных паев. По нашим оценкам, в 11% фондов на конец 2023 года расчет СЧА не велся, операции с паями были приостановлены. Двенадцатью месяцами ранее – в 28%.

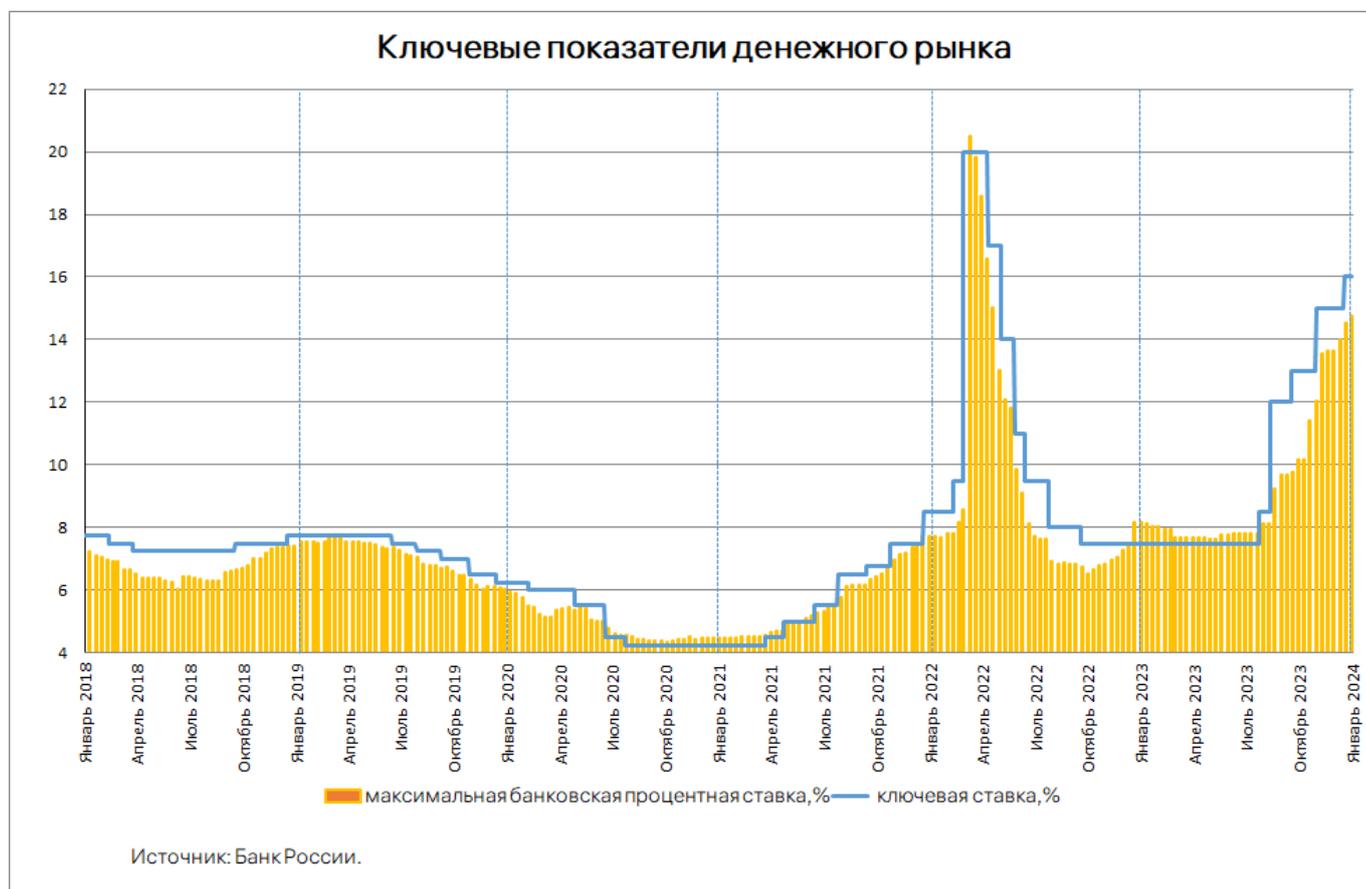
В семи фондах валютой расчета является доллар США, в остальных – российский рубль. «Долларовые» фонды предлагают две УК. В целях получения сводных данных валютные суммы переводились в рубли по курсу Банка России. В рублевом эквиваленте доля валютных фондов в суммарной стоимости чистых активов ОПИФ незначительна: всего 0,03% (годом ранее – 0,9%).

В деятельность по управлению активами ОПИФ по-прежнему вовлечены 47 компаний, 16% от общего числа (в 2022 году их доля составляла 18%). Количество фондов, находящихся под управлением одной компании, все так же варьируется в диапазоне от 1 до 20. Семь УК имеют в активе по 10 и более ОПИФ (годом ранее – 10 УК). Это 2,5% от общего числа или 16% от числа компаний, управляющих открытыми ПИФ. Лишь одним фондом, как и двенадцатью месяцами назад, управляют 14 УК – 30% из тех, что работают с открытыми ПИФ. 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 же на одну УК, осуществляющую управление ОПИФ, приходится три-четыре таких фонда, и этот показатель практически не меняется.

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

В 2022 году политика Банка России относительно ключевой ставки была направлена на стабилизацию финансового рынка в форс-мажорных условиях, связанных со специальной

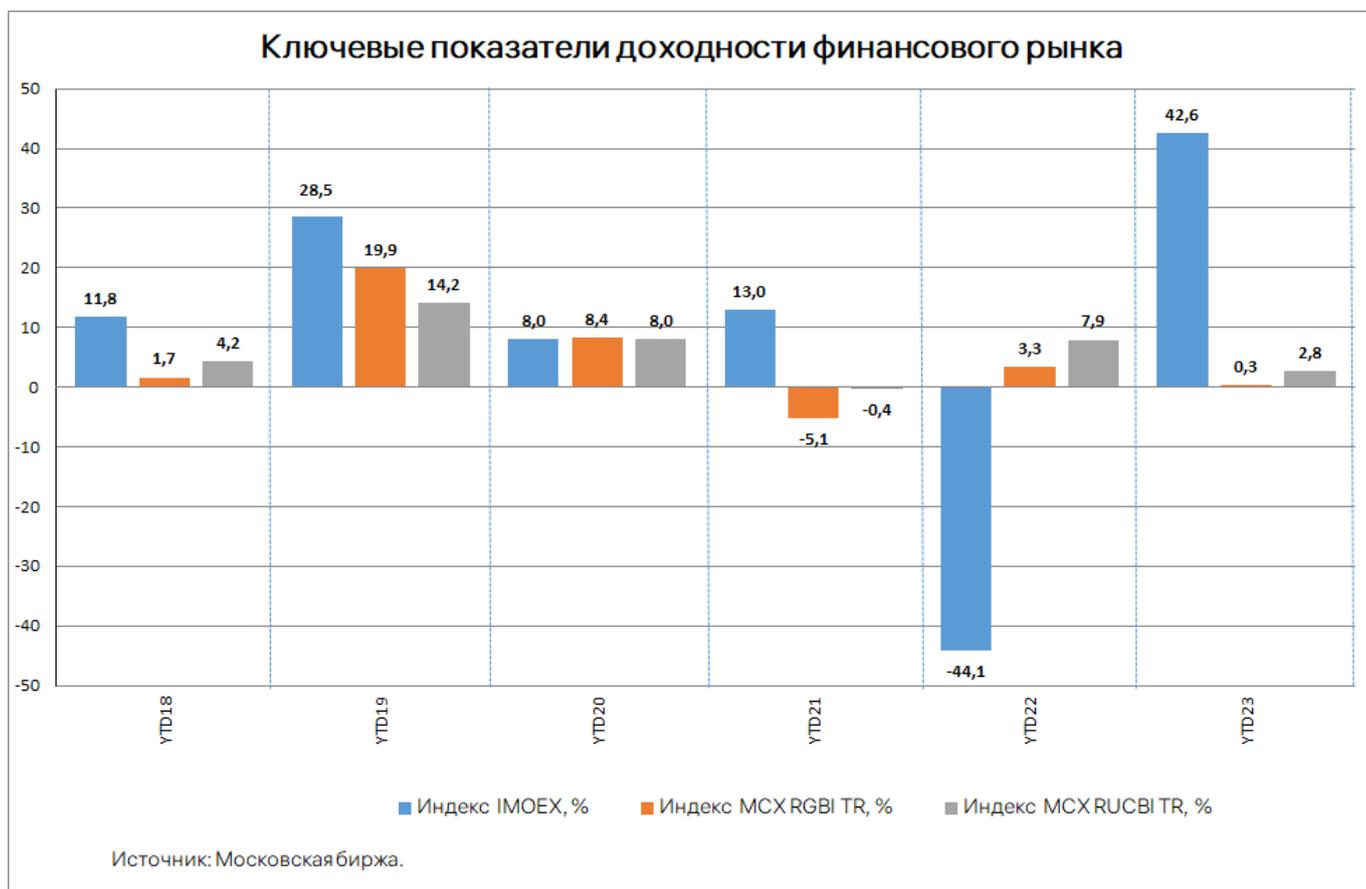
военной операцией и введенными против страны санкциями. Если первое с начала года повышение ставки до 9,5%, случившееся 11 февраля, выглядело плановым, то скачок 28 февраля до 20,00% стал экстренной и довольно радикальной мерой, которая должна была в том числе предотвратить резкий отток ликвидности из банков. Затем в течение года ключевая ставка неоднократно снижалась и 19 сентября 2022 года опустилась до 7,50%.



Как уже упоминалось выше, ставка сохранялась на этом уровне до конца июля 2023 года, а затем на фоне инфляционного давления начался новый цикл роста, завершившийся 18 декабря на отметке в 16,00%.

В результате такой политики в 2023 году резко изменился показатель банковской процентной ставки: ориентир по депозитам в январе – июне находился на уровне в 7,8%, а к концу года, следуя за взлетом ключевой ставки, достиг 14,7%. Для сравнения: в 2022 году среднее значение банковского процента составляло 9,4%, а в 2021 – 5,7%.

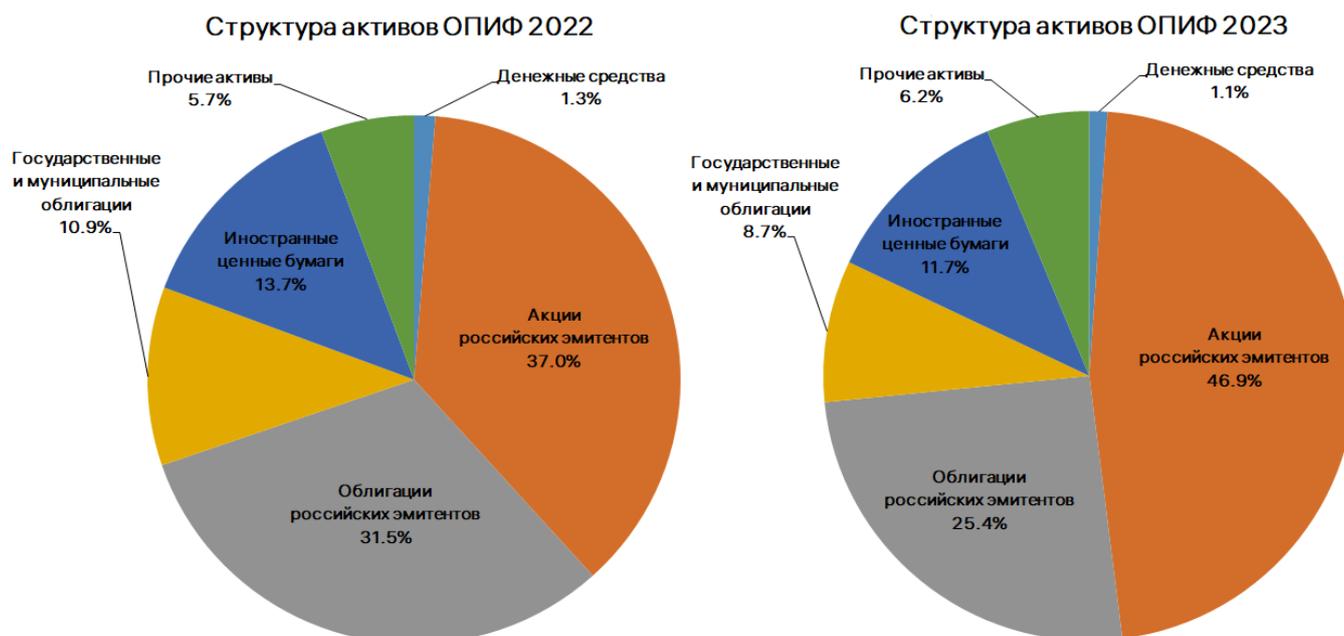
Последние три года были неординарными. 2020-й и большая часть 2021-го прошли под влиянием пандемии COVID 19 и связанными с ней ограничениями. Но главным испытанием для российского финансового рынка стал 2022-й. После начала операции на Украине рухнул индекс Московской биржи, торги приостанавливались на 20 дней. Против РФ были введены многочисленные санкции.



В результате рынок акций закончил 2022 год на минорной ноте: доходность по индексу Мосбиржи составила минус 44,1%. А рынки облигаций при снижении в конце года ключевой ставки оказались в положительной зоне.

На таком фоне 2023 год можно было бы назвать стабильным: самое страшное позади, финансовый сектор научился приспосабливаться к новым обстоятельствам. Отмечается мощный восстановительный рост рынка акций: за год индекс IMOEX прибавил 42,6%. Индексы облигаций закончили год на околонулевых уровнях.

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



Источники: Банк России, расчеты НАУФОР.

Так, выросла на 9,9 п. п. доля акций российских эмитентов. В конце 2023 года она оказалась доминирующей – 46,9% суммарных активов ОПИФ. Облигации же стали менее интересны управляющим: на них пришлось 34,1% (минус 8,3 п. п.).

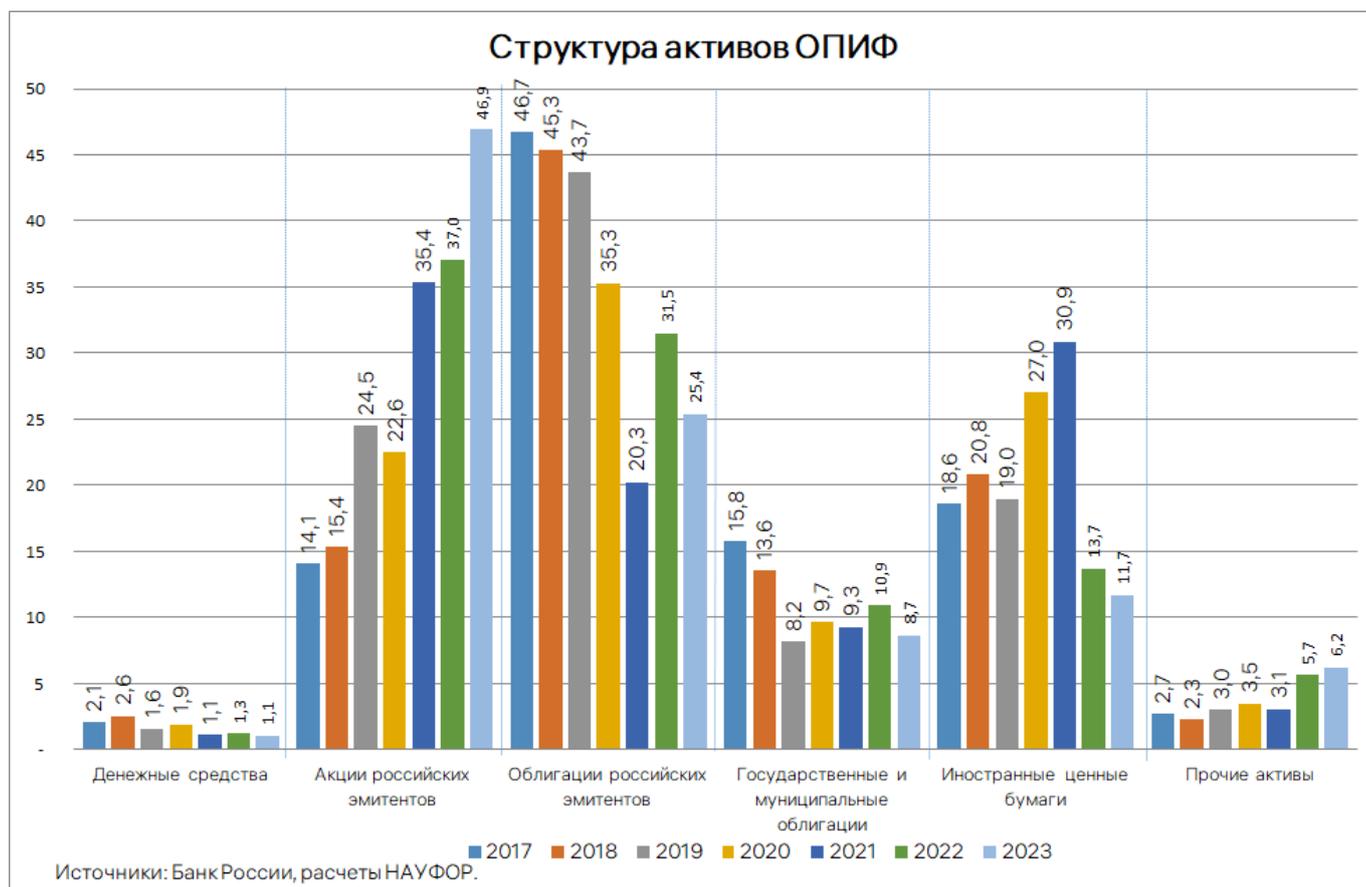
Также до 11,7% снизилась доля иностранных ценных бумаг. При этом изменилась и структура вложений в ИЦБ: доля акций иностранных эмитентов уменьшилась на 10,1 п. п., роль облигаций иностранных эмитентов понизилась на 4,4 п. п., а депозитарные расписки, напротив, прибавили 19,6 п. п.

Иностранные ценные бумаги в активах ОПИФ и БПИФ 2023, %

Актив	ОПИФ	БПИФ
Акции иностранных эмитентов	31,7	34,6
Облигации иностранных эмитентов	14,1	11,5
Паи (акции) иностранных инвестиционных фондов	6,1	0,0
Депозитарные расписки	48,1	53,9

Источники: Банк России, расчеты НАУФОР.

В целом, если рассматривать структуру портфеля ОПИФ на семилетнем интервале, в 2023 году сохранилась только тенденция роста вложений в акции российских эмитентов. Тренды на снижение доли корпоративных облигаций и рост доли иностранных ценных бумаг себя исчерпали. Сохраняется небольшая, но стабильная доля государственных и муниципальных облигаций.



По оценкам НАУФОР, как и в предыдущие годы, у 58% ОПИФ установлен ориентир (бенчмарк) для сравнения результатов инвестирования. Около 70% индикаторов выбрано из индексной базы Московской биржи – как в виде отдельного индекса, так и в виде их комбинации (годом ранее – 40%). В остальных случаях по большей части используются данные международных индексных провайдеров.

Предусмотренные правилами ОПИФ размеры вознаграждений, расходов и комиссий за год немного скорректировались в меньшую сторону. Усредненное вознаграждение УК осталось на прежнем уровне в 2,00–2,18%¹ от среднегодовой стоимости чистых активов

¹ Здесь и далее приводятся среднее арифметическое и медианное значения.

(СГСЧА). Аномально высокий процент (8,75%) взимается лишь в одном фонде, специализирующемся на вложениях в акции.

Инфраструктурные расходы (оплата услуг спецдепозитария, регистратора, биржи и т. д.) составили на медианном уровне 0,29%, на среднеарифметическом – 0,59% против 0,44% и 0,67% годом ранее. Максимальное значение снизилось на 0,5 п. п., до 4,50%. Такой фонд на рынке один. В десяти ОПИФ вознаграждение инфраструктуре не превышает 0,10%.

Заметно сократились прочие расходы, оплачиваемые из имущества фонда. Если в 2022 году УК закладывали на это 1,35–2,00% от СГСЧА, то к исходу 2023-го – 0,60–1,38%. В одном фонде зафиксирован абсолютный максимум – 15,00%, еще в семи лимит равен 10,00%. В четырех он, напротив, чисто формальный – 0,01%.

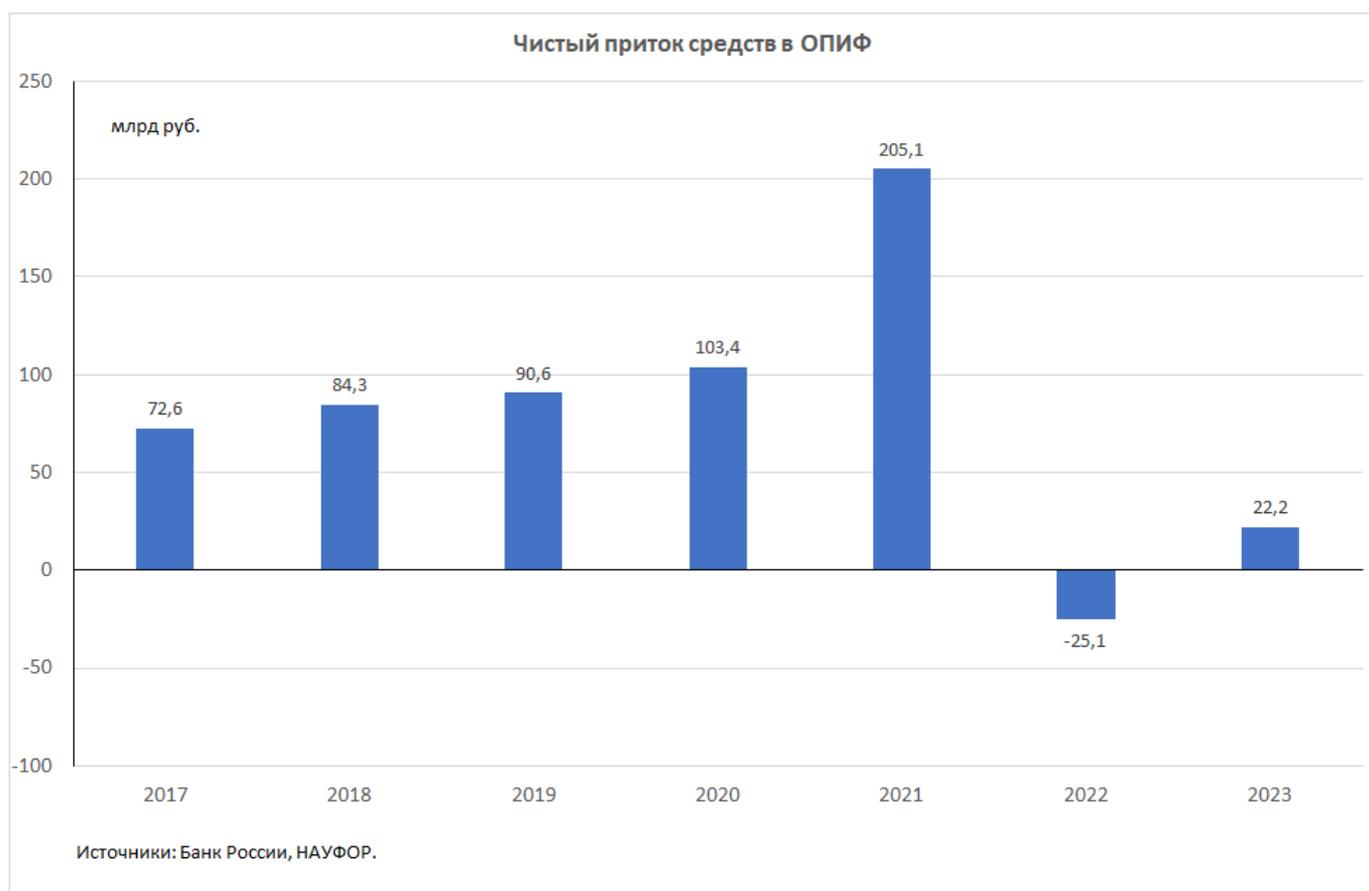
При этом суммарные выплаты за счет имущества ОПИФ в среднем по рынку остаются на уровне 3,50–4,15%, о существенном снижении говорить не приходится. Можно сделать вывод, что часть управляющих компаний пересмотрела структуру таких выплат, сохранив на прежнем уровне общую нагрузку на инвесторов.

Надбавка при выдаче паев ОПИФ доходит до 1,50% (в соответствии с законом «Об инвестиционных фондах» это предельная величина), средние цифры – 0,69–0,75. В 2022 году комиссия была выше: 0,80–1,00%. В 27% ОПИФ взимается полупроцентная надбавка, в 41% она не установлена.

В 23% фондов скидка при погашении паев ОПИФ достигает максимально возможных по закону 3,0%. У 15% ОПИФ она отсутствует при любом сроке инвестирования. Средний размер скидки, по оценкам НАУФОР, как и раньше, составляет 1,69–2,0%.

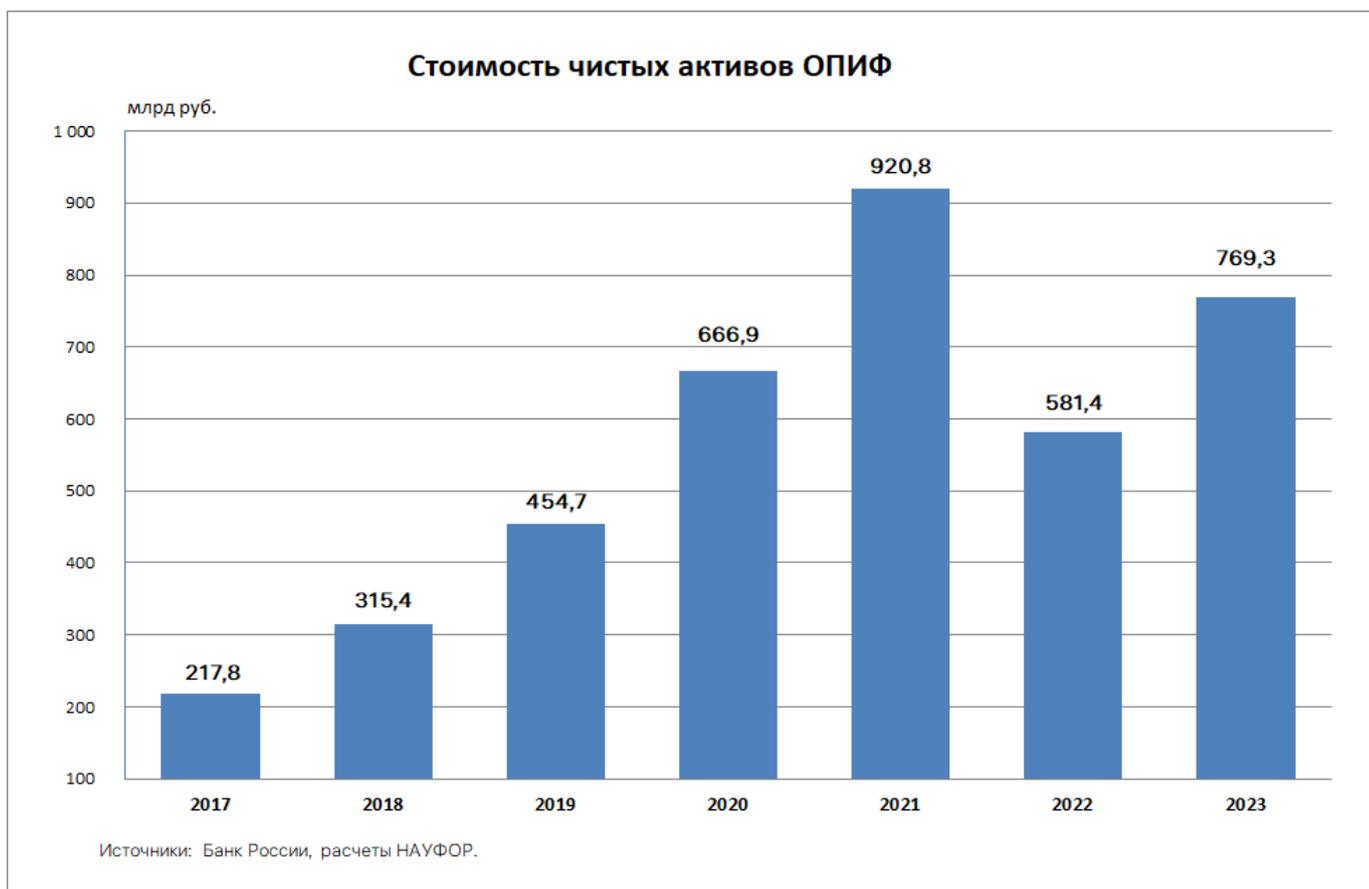
И надбавка, и скидка не установлены в правилах доверительного управления 11% ОПИФ, а у 55% они присутствуют в любом случае – каковы бы ни были сумма инвестирования и срок владения паями.

До недавних пор наблюдался постоянный приток средств в ОПИФ со средним темпом 30% в год. В 2021 году он стал рекордным: приток составил 205,1 млрд руб., что на 38,2% больше предыдущего результата. В 2022-м ситуация кардинально изменилась: за год сальдо привлечения средств в ОПИФ оказалось отрицательным и оценивается в минус 25,1 млрд руб.



В 2023 году мы отмечаем весьма скромный приток в размере 22,2 млрд руб., что все еще несопоставимо с результатами 2017–2021 годов.

Суммарная стоимость чистых активов ОПИФ к концу 2023 года оценивается в 770 млрд руб. (без учета заблокированных активов), что означает годовой рост на 188 млрд руб., или 32%. Однако это на 16% меньше, чем в 2021 году.



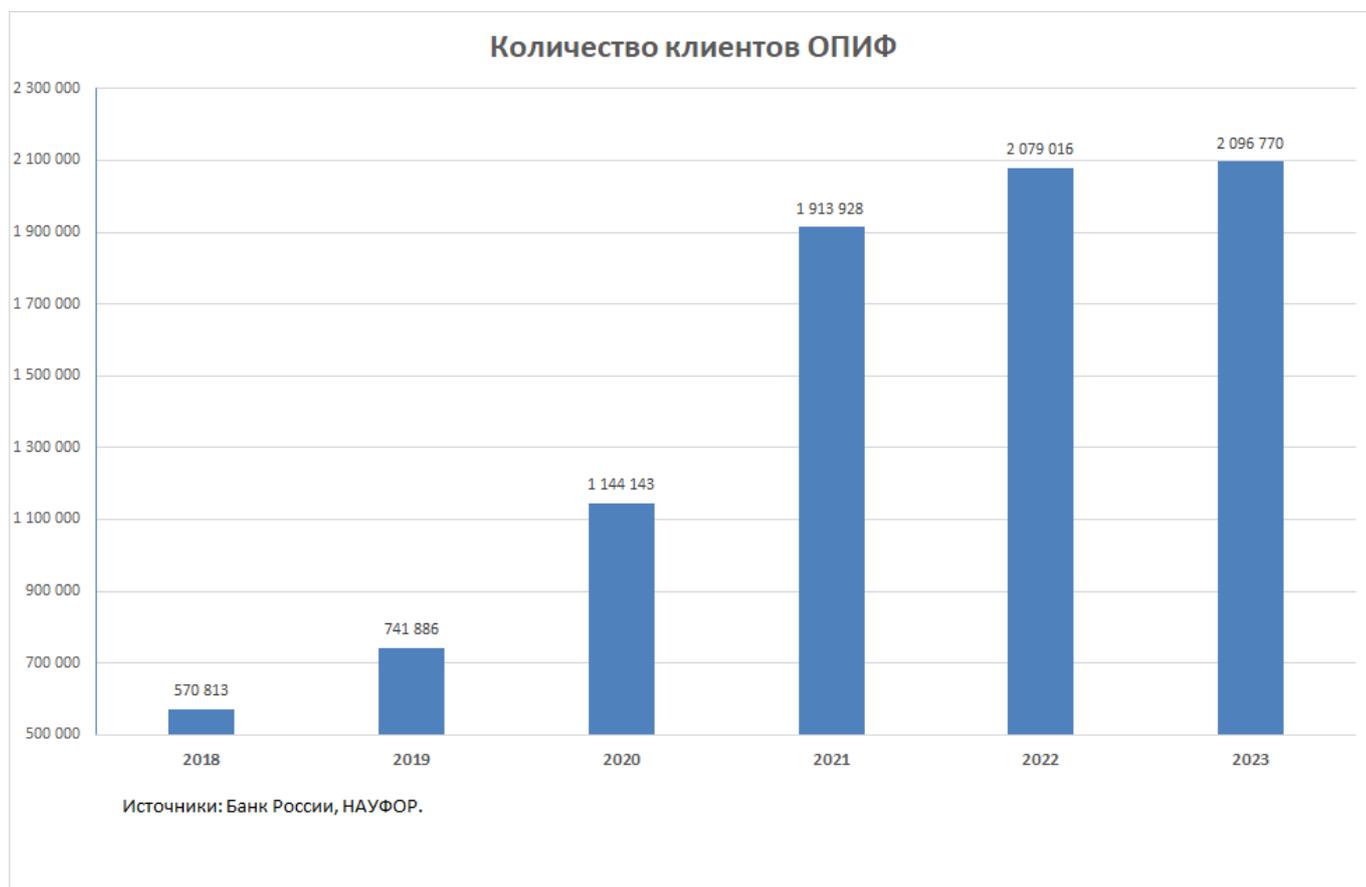
Самым крупным стал фонд рыночных финансовых инструментов «Первая – Фонд смешанный с выплатой дохода»: он завершил год с показателем в 71,8 млрд руб. Это 9,3% от совокупной СЧА ОПИФ. Рэнкинг претерпел значительные изменения: в лидеры вошли фонды с выплатой текущего дохода по паям.

На фоне роста суммарной стоимости чистых активов медианное значение СЧА одного фонда также увеличилось – на 22,7%, до 494,7 млн руб. Доля ОПИФ со стоимостью чистых активов менее порога, при котором фонд считается сформированным (10 млн руб.), уменьшилась до 2,9%. В целом – обычный уровень (исключением стал 2022 год, когда эта доля достигла 6,7%).

По индексу ННІ рынок ОПИФ (в части стоимости чистых активов) относится к конкурентным рынкам с низким уровнем концентрации: значение индекса составило, как и годом ранее, 280.

Что касается чистых активов ОПИФ в разрезе управляющих компаний, то высокая концентрация сохраняется, более того – есть тенденция к росту. На первую по объему УК приходится 29,4% суммарной СЧА (годом ранее – 21,4%), на первые десять – 90% (без изменений), индекс ННІ вырос до 1 524,1 (2022 год – 1 293,5). Сам состав крупнейших УК ОПИФ в целом прежний.

Количество владельцев инвестиционных паев¹ открытых фондов в 2023 году практически не изменилось и составило 2 096,8 тыс. По оценкам НАУФОР, 4,7% пайщиков владеют паями фондов, расчет стоимости чистых активов которых не восстановлен. Годом ранее их было 23,1%.



Подавляющее число (99,4%) владельцев паев ОПИФ, как и в 2022 году, физические лица – резиденты. Тем не менее, имеются единичные открытые фонды, ориентированные на юридических лиц – резидентов. Физлиц-нерезидентов в общей массе по-прежнему не больше 0,5%. Что касается юрлиц-нерезидентов, то их и в докризисные времена было исчезающее мало, а в 2023-м остались буквально единицы.

Максимальное количество пайщиков в отдельно взятом ОПИФ – 153,1 тыс., или 7,6% от общего числа (годом ранее – 110,1 тыс., 5,3%). В рэнкинге наиболее популярных фондов произошли некоторые изменения. Медианное количество клиентов одного ОПИФ выросло на 52%, до 1,55 тыс.

По индексу ННИ рынок ОПИФ (в части количества пайщиков) относится к конкурентным рынкам с низким уровнем концентрации: значение составило 303,2 (предыдущее – 335,5).

¹ Без учета возможности приобретения одним владельцем паев нескольких фондов.

В разрезе управляющих компаний и без того высокая концентрация пайщиков открытых фондов снова увеличилась: на первую УК приходится 39,0% (годом ранее – 31,2%) владельцев паев ОПИФ, на первые десять – 95,0% (в 2022-м – 94,9%), индекс ННІ – 2 094,2 (1 688,7). Список лидирующих компаний практически не изменился и за исключением одной позиции совпадает со списком крупнейших УК по объемам ОПИФ в управлении.

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 остаются не слишком востребованным, нишевым инструментом коллективных инвестиций, хотя в 2023 году количество ИПИФ выросло с 50 до 61. В деятельность по управлению этим типом фондов вовлечено 20 УК, 7,1% от общего числа (годом ранее – 22 УК), причем они оказались практически однозначно разделены на управляющих фондами для квалифицированных или неквалифицированных инвесторов.

В орбите одной УК находится от 1 до 12 таких фондов, годом ранее – максимально 17 фондов (12 ИПИФ – это исключение, медианное значение – один фонд).

Интервальные ПИФ для неквалифицированных инвесторов

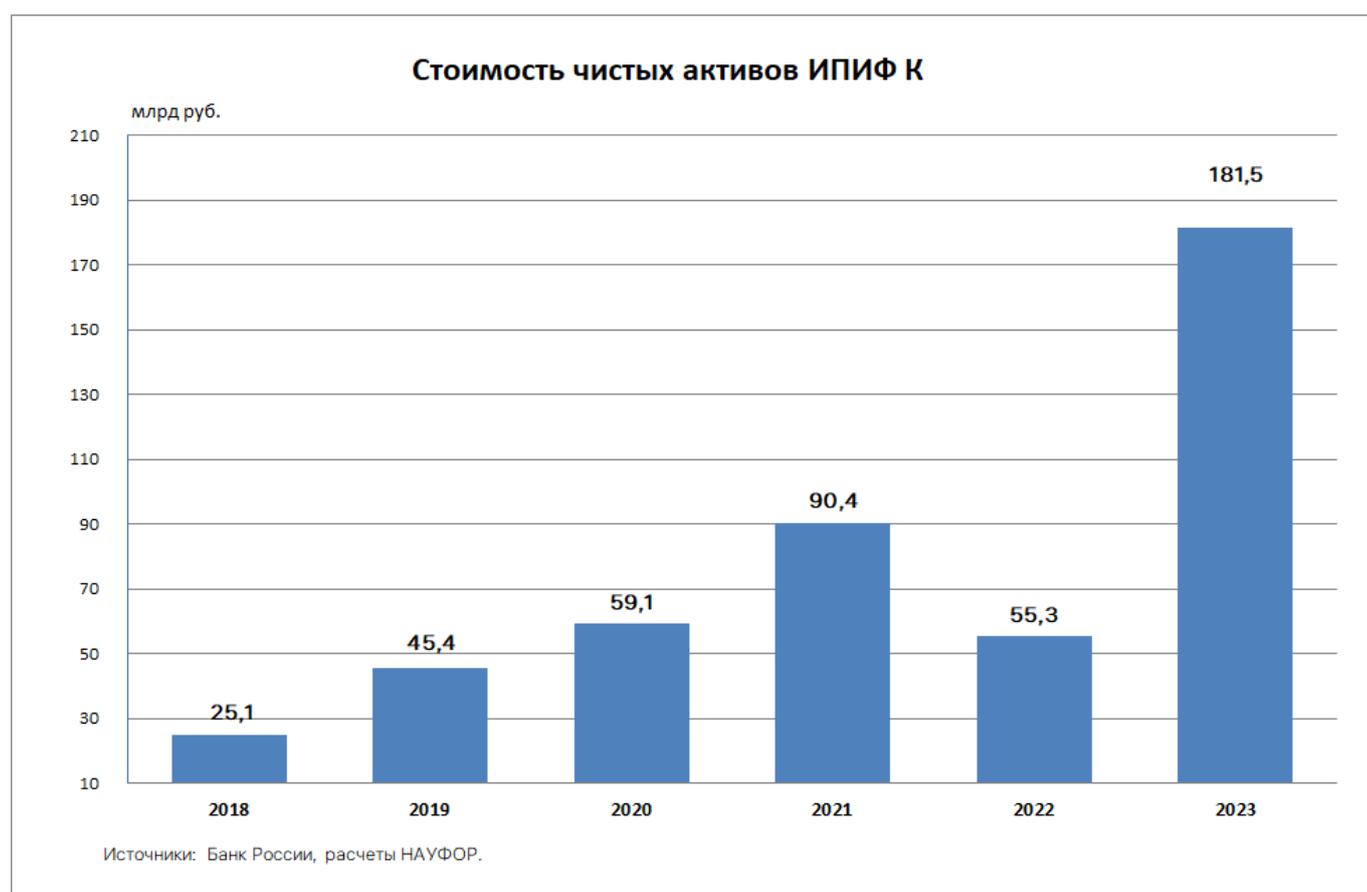
Число сформированных интервальных ПИФ для неквалифицированных инвесторов (ИПИФ НК) со стоимостью чистых активов больше нуля и/или ненулевым числом владельцев инвестиционных паев в 2023 году не изменилось: их осталось восемь (13% от общего количества ИПИФ) с суммарной стоимостью чистых активов 9 708 млн руб. – это на 73,6% больше, чем годом ранее. В целом же СЧА ИПИФ НК не демонстрирует устойчивых трендов и при столь малом количестве фондов зависит от текущей конъюнктуры. Валюта расчета одного фонда – доллар США (расчет СЧА не восстановлен), у остальных – российский рубль. В управление ИПИФ НК, как и годом ранее, вовлечены шесть управляющих компаний. Одна УК имеет под управлением три фонда, остальные – по одному.

Максимальная стоимость чистых активов – 5 089 млн руб., или 52,4% от суммарного объема, приходится на недавно сформированный фонд «Контрада – Высокодоходные

облигации»; он потеснил на второе место ИПИФ «Альфа-Капитал». Последний в свое время был преобразован из крупного чекового инвестиционного фонда и поэтому имеет свыше 1 млн владельцев паев. Если не включать этих инвесторов в общее число, то количество пайщиков ИПИФ НК оценивается в 27,5 тыс.¹ и мало изменяется год от года. При этом 83% от этого количества сконцентрировано в одном-единственном фонде. Подавляющее большинство – физические лица – резиденты.

Интервальные ПИФ для квалифицированных инвесторов

Число сформированных интервальных ПИФ для квалифицированных инвесторов (ИПИФ К) со стоимостью чистых активов больше нуля и/или ненулевым числом владельцев инвестиционных паев в 2023 году составило 43 фонда; суммарная стоимость чистых активов после провала в предыдущем отчетном периоде выросла сразу в 3,3 раза, до 181,5 млрд руб.



¹ Без учета возможности приобретения одним владельцем паев нескольких фондов.

К концу 2023 года в управление ИПИФ К вовлечены 13 УК (годом ранее – 16). Как правило, они управляют одним-двумя фондами. Выделяется компания, в линейке у которой 12 «квальных» ИПИФ. За год до этого у нее их было 17.

Несмотря на резкий рост СЧА ИПИФ К, количество клиентов за год увеличилось всего на 1,2 тыс., до 8,1 тыс. (плюс 18,1%).



По данным НАУФОР, 98% пайщиков – физлица-резиденты. Причем подавляющее большинство, 97%, сконцентрировано в трех управляющих компаниях. У остальных УК единичные клиенты.

Закрытые ПИФ

В деятельности по управлению этим типом ПИФ участвуют практически все УК – свыше 90%. 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 30% компаний управляют и теми и другими. 64% УК ЗПИФ занимаются исключительно фондами для квалифицированных инвесторов.

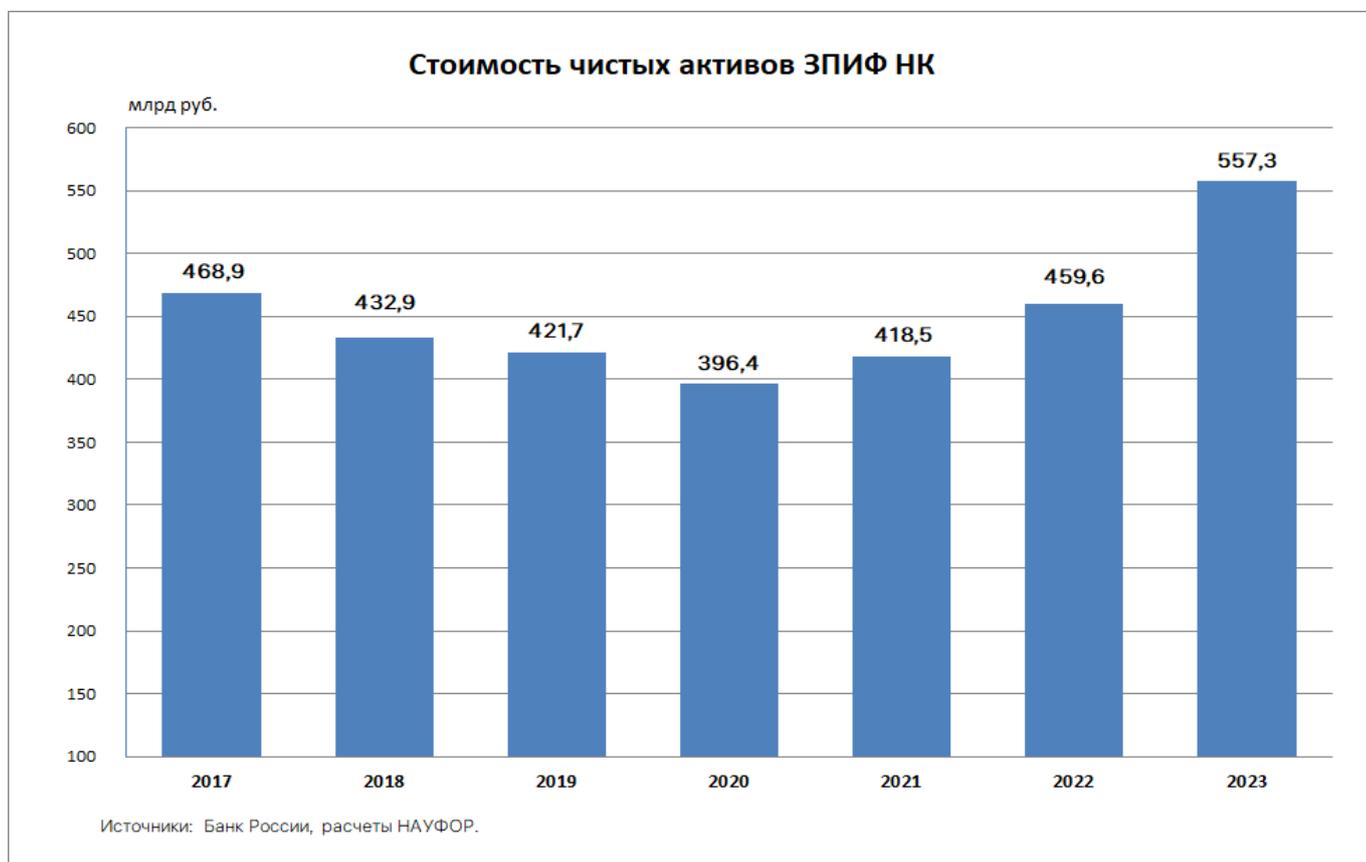
Количество ЗПИФ в линейке одной компании достигает 95 (!) фондов, на медианном же уровне их четыре. Выделяется довольно большая группа УК (53 организации, 21% от общего числа управляющих ЗПИФ), которые сконцентрированы на управлении одним-единственным фондом для квалинвесторов.

Закрытые ПИФ для неквалифицированных инвесторов

В анализе участвовало 210 сформированных закрытых фондов для неквалифицированных инвесторов (ЗПИФ НК) со стоимостью чистых активов больше нуля и/или ненулевым числом владельцев паев. Валюта расчета двух фондов – доллар США, в остальных это российский рубль.

В деятельность по управлению активами ЗПИФ НК вовлечены 78 УК (27,7% от общего числа), в 2022 году – 72. Количество фондов, находящихся под управлением одной компании, изменяется в пределах от 1 до 34 (в предшествующем периоде – от 1 до 17). Большое количество фондов для рынка нетипично: в среднем на одну УК приходится два ЗПИФ НК.

Суммарная стоимость чистых активов ЗПИФ НК по итогам 2023 года существенно выросла: 557,3 млрд руб. против 459,6 млрд руб. в 2022-м (плюс 21,3%). Мы отмечаем активный рост СЧА ЗПИФ НК с 2021 года, несмотря на меняющуюся конъюнктуру.



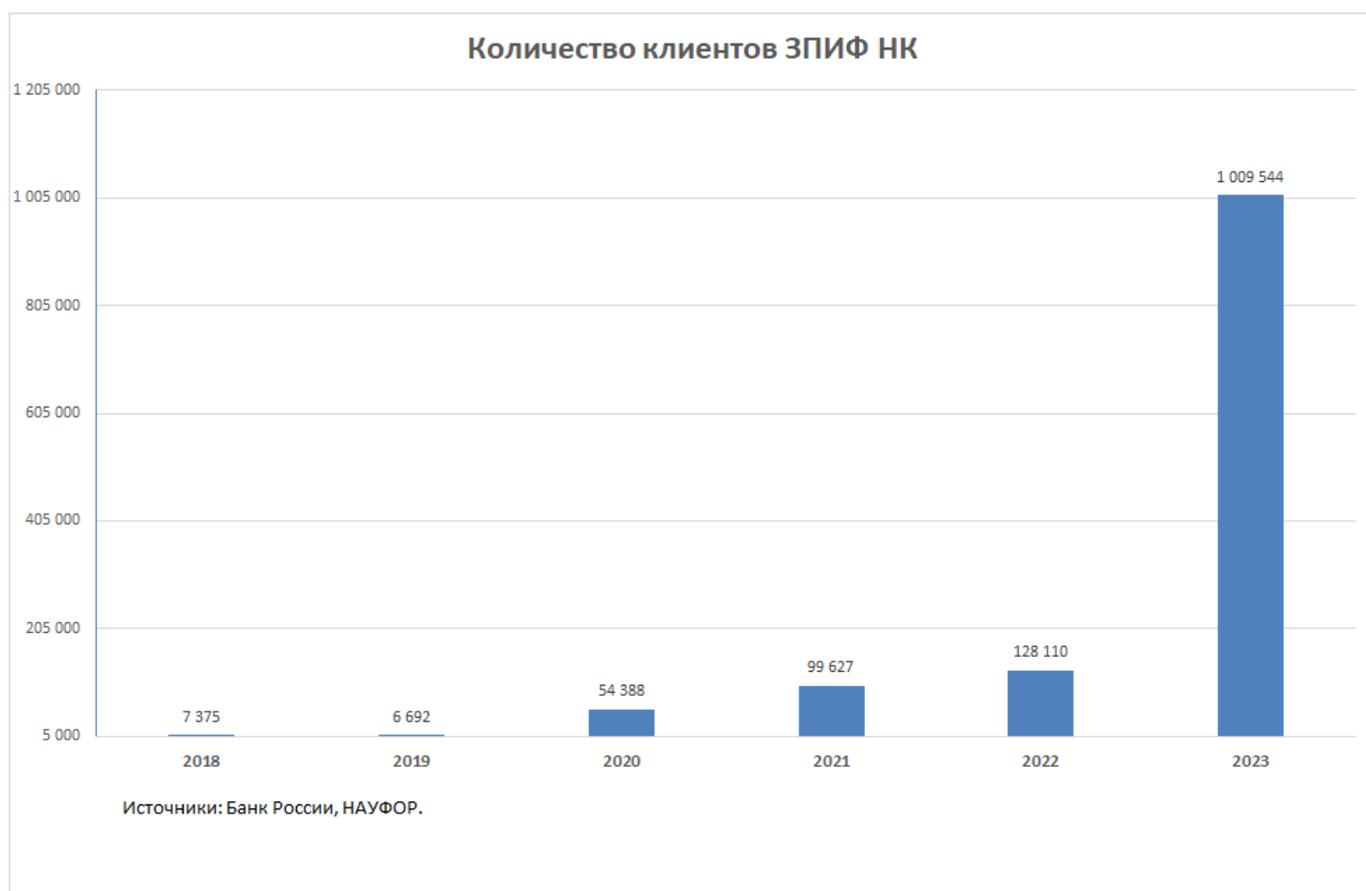
Максимальная СЧА одного такого ПИФ (ЗПИФ недвижимости «Современный Арендный бизнес 7») составила 94,3 млрд руб. – 16,9% от суммарной величины. Этот фонд сдвинул на второе место лидера предыдущих лет – ЗПИФ недвижимости «ДОМ.РФ».

По индексу ННІ рынок ЗПИФ НК (в части стоимости чистых активов) относится к конкурентным рынкам с низким уровнем концентрации: значение индекса составило 759,3 (в 2022 году – 746,8). Несмотря на рост суммарного СЧА ЗПИФ НК, медианное значение СЧА одного фонда упало на 17,5%, до 423,1 млн руб. В 2022 году доля ЗПИФ НК со стоимостью чистых активов менее значения, при котором фонд считается сформированным (25 млн руб.), осталась на уровне 2,4%. Однако в 2023 году этот показатель вырос до 13,8%

В разрезе управляющих компаний концентрация активов ЗПИФ НК все так же высока: на первую по объему УК приходится 19,1% суммарной СЧА, на первые три – 46,5% (годом ранее – 17,9% и 44,3% соответственно). Индекс ННІ равен 968,3 (823,5). Заметных изменений в списке крупнейших УК не произошло.

Число владельцев инвестиционных паев ЗПИФ НК в последние годы интенсивно растет. Так, в 2020 году произошел скачок сразу в восемь раз. В 2023-м он повторился, в результате чего количество инвесторов перевалило за миллион. Впрочем, по большей части «на бумаге». Статистику искусственно раздувают дополнительно сформированные ЗПИФ-А, реестры которых дублируют реестры исходных фондов. А это, как правило, крупные розничные ПИФ с десятками и сотнями тысяч пайщиков.

По нашим данным, только за счет семи ОПИФ и шести БПИФ, заблокированные активы которых были переданы в специальные закрытые фонды, количество владельцев паев ЗПИФ НК формально увеличилось на 889 тыс. Этот процесс неизбежно продолжится, ведь в 2023 году Банк России зарегистрировал правила еще 20 таких фондов. Их формирование завершится уже в 2024-м. Еще большее количество ПИФ с «зависшими» активами меняют тип с открытого или биржевого на закрытый.



Свыше 1 тыс. владельцев паев имеют 48 ЗПИФ НК – 22,9% от общего числа сформированных фондов. Еще в 2022 году таких ПИФ было восемь. Вместе с тем на медианном уровне у ЗПИФ НК 10 пайщиков (годом ранее – один-два). Кардинально изменился уровень концентрации клиентов ЗПИФ НК: если в 2022 году он носил запредельный характер (индекс ННІ составлял 2715,3), то в 2023 году опустился до 509,5. Основная причина все та же – запуск ЗПИФ-А.

В разрезе управляющих компаний высокая концентрация клиентов ЗПИФ НК сохраняется: на первую по количеству клиентов УК приходится 42,4% суммарной клиентской базы (годом ранее – 37,4%), на первые десять – 99,2% (90,3%), индекс ННІ – 3 093,3 (2 957,3). Состав лидирующих по этому параметру управляющих компаний особых изменений не претерпел.

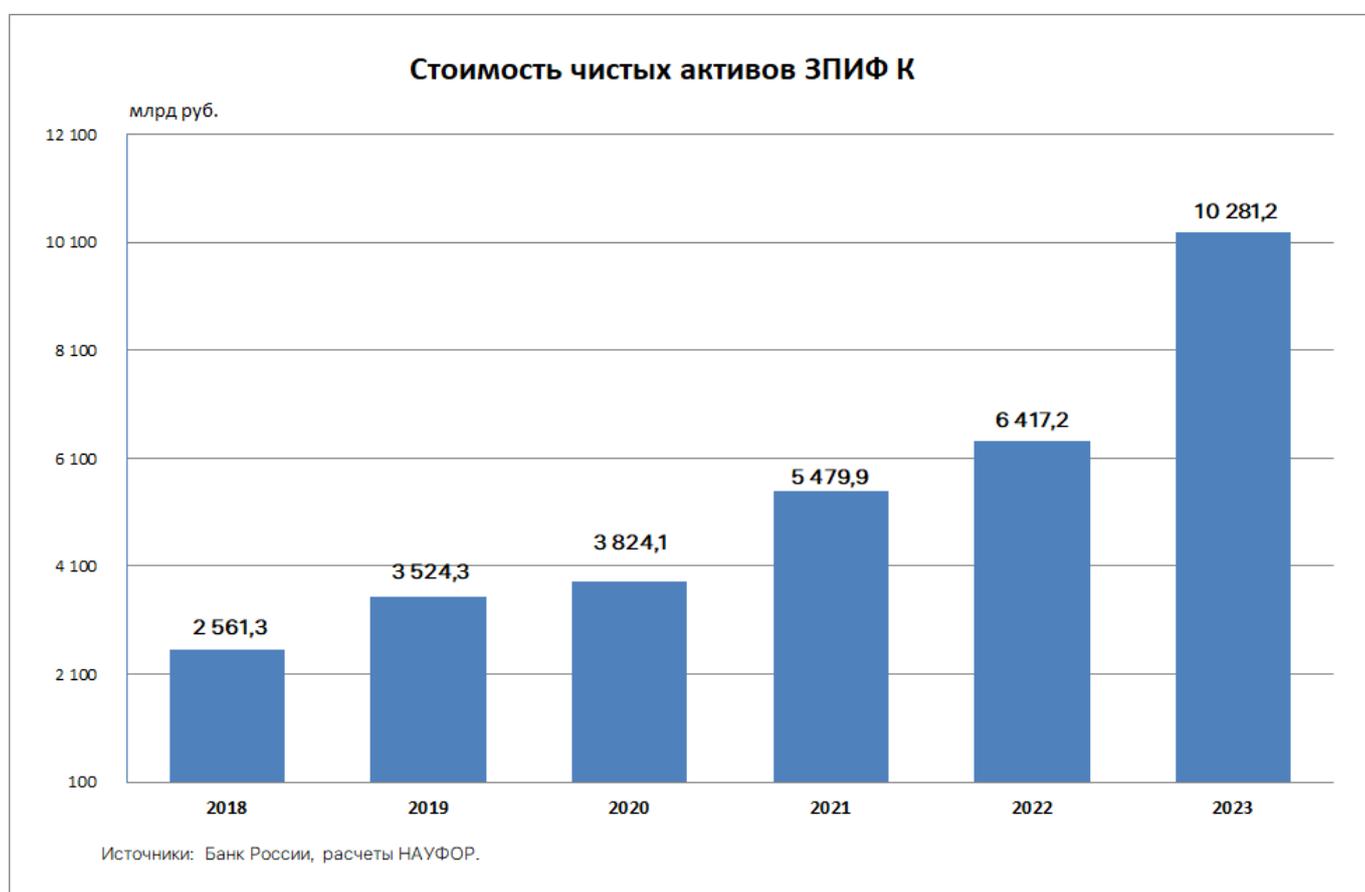
Закрытые ПИФ для квалифицированных инвесторов

В анализе участвовало 1694 сформированных закрытых фондов для квалифицированных инвесторов (ЗПИФ К) со стоимостью чистых активов больше нуля и/или ненулевым числом владельцев инвестиционных паев под управлением 233 управляющих

компаний. Данные по 60 фондам от 22 управляющих компаний предоставлены не в полном объеме. По нашим оценкам, анализируемая информация покрывает сегмент ЗПИФ К в части количества сформированных фондов на 96%, в части стоимости чистых активов – на 94%, в части количества владельцев паев – на 96%.

Число фондов, находящихся под управлением одной компании, изменяется в пределах от 1 до 87 (в предшествующем периоде – от 1 до 69). Десять и более фондов имеют 57 УК (в 2022 году – 46). В среднем на одну компанию, осуществляющую доверительное управление ЗПИФ К, традиционно приходится три-четыре таких фонда.

Суммарная стоимость чистых активов ЗПИФ К по итогам 2023 года оценивается в 10,3 трлн руб. Объемы закрытых фондов для квалифицированных инвесторов постоянно увеличиваются, а в 2023 году отмечается самый мощный за последние годы рост – на 60%.



Максимальная СЧА ЗПИФ К под управлением одной УК – свыше 1,3 трлн руб., 13% от общей величины (годом ранее – 790 млрд, 13%). Медианное значение СЧА ЗПИФ К под управлением отдельно взятой компании – 10 млрд руб. (годом ранее – 6 млрд руб.).

Количество владельцев паев ЗПИФ К также показывает стабильный рост. Качественный скачок случился в 2021 году, когда их стало больше сразу в 2,5 раза. За 2023 год прирост составил 70%, число пайщиков достигло 33,3 тыс.



Максимальное количество квалифицированных инвесторов в одной управляющей компании – 12,0 тыс. (2022 год – 9,1 тыс.). Около 80% из них – физические лица – резиденты. Тем не менее, в целом ЗПИФ К не могут похвастаться внушительным количеством клиентов. Свыше тысячи пайщиков насчитывается в четырех УК, медианное значение остается без изменений: порядка пяти-шести.

Фонды, инвестиционные паи которых обращаются на организованном рынке

На фондовом рынке ПАО «Московская биржа» обращаются инвестиционные паи фондов под управлением российских УК, сделки с ценными бумагами иностранных фондов (ETF) больше не совершаются. По данным биржи, в 2023 году на ней торговались паи 72 открытых, интервальных и закрытых ПИФ (годом ранее – 62). В том числе 22 (13) фондов, ориентированных на квалифицированных инвесторов. Это продукты 28 управляющих компаний (до этого их насчитывалось 23). В основном на одну УК приходится от одного до трех ПИФ, обращающихся на бирже, единственное яркое исключение – компания с 18 такими фондами.

Суммарный объем сделок (без учета сделок РЕПО) вырос за 2023 год на 5,2% и составил 65,3 млрд руб. Тем не менее, это практически в два раза меньше итога 2021 года, который оказался самым успешным.



Отмечается высокая и усиливающаяся концентрация оборотов в разрезе управляющих компаний: на первую компанию приходится 33,4%, а на первые две – 56,5% суммарного оборота паев ПИФ (годом ранее – 26,6% и 44,6% соответственно). Состав лидирующих УК претерпел серьезные изменения.

Отечественные биржевые фонды, БПИФ, начали появляться на рынке ценных бумаг в 2018 году и были с энтузиазмом приняты инвесторами. Число таких фондов росло кратными темпами. К сожалению, они оказались в значительной мере подвержены влиянию приводящих факторов. Так, в 2022 году количественная прибавка составила всего 4,8% (в реестре Банка России значился 131 фонд), впервые фиксируется прекращение нескольких БПИФ. К концу 2023-го их осталось лишь 84.

В анализе участвовал 61 сформированный биржевой ПИФ со стоимостью чистых активов больше нуля и/или ненулевым числом владельцев паев. Для 71,3% (годом ранее –

58,8%) фондов расчеты ведутся в российской валюте, для 22,5% (35,9%) – в долларах США, для 3,8% (5,3%) – в евро, для 2,5% (0%) – в юанях.

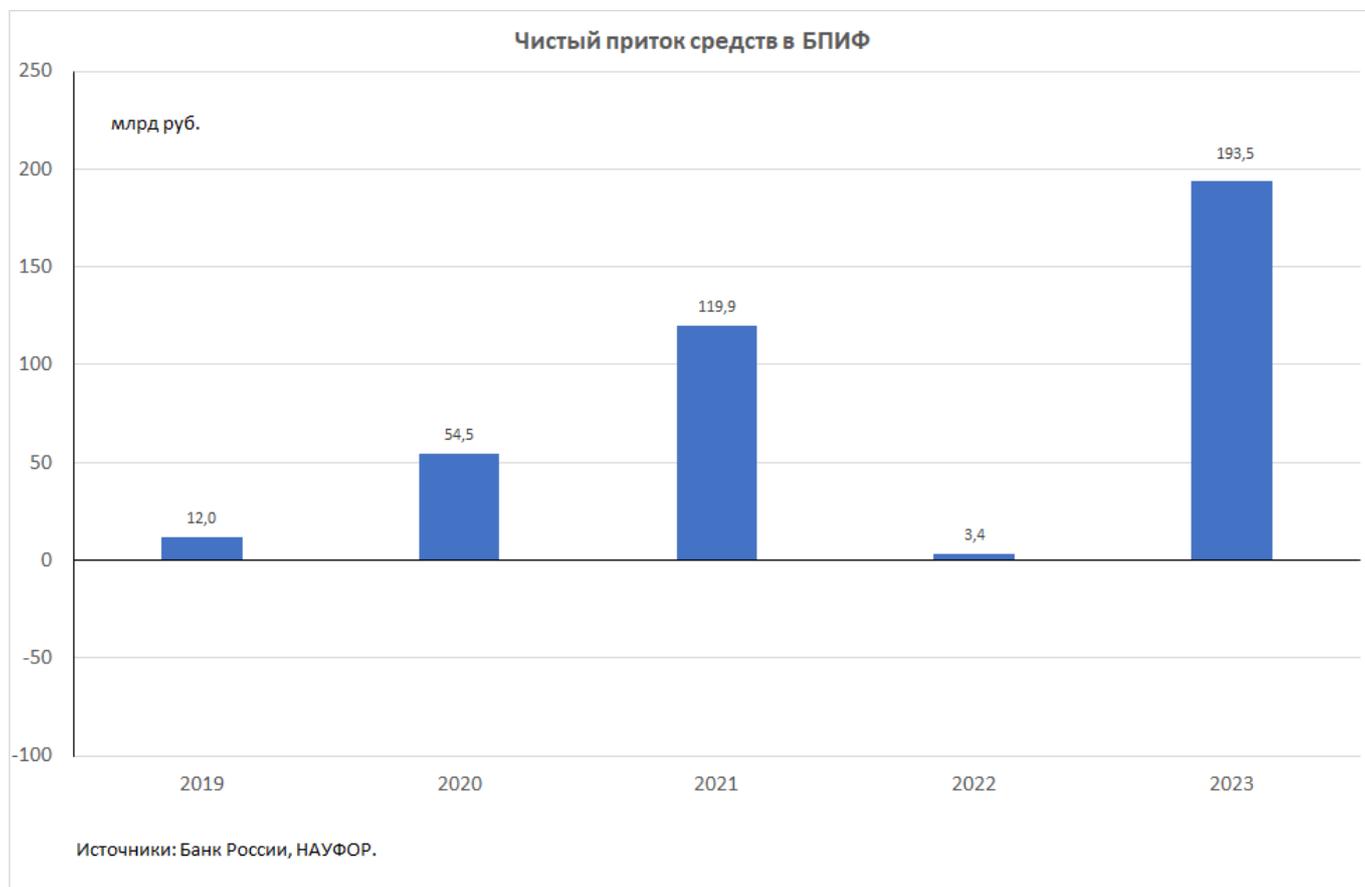
В управление БПИФ вовлечены 15 УК – 5% от общего числа (до этого – 18). Количество БПИФ в расчете на одну компанию варьируется от 1 до 16 (годом ранее – от 1 до 22). Более 10 фондов имеет под управлением одна УК (прежде их было четыре), на медианном уровне на одну управляющую компанию приходится три фонда.

По нашим оценкам, около 23% (годом ранее – 34%) БПИФ не восстановили до конца 2023 года расчет стоимости чистых активов, а следовательно, и операции с паями.

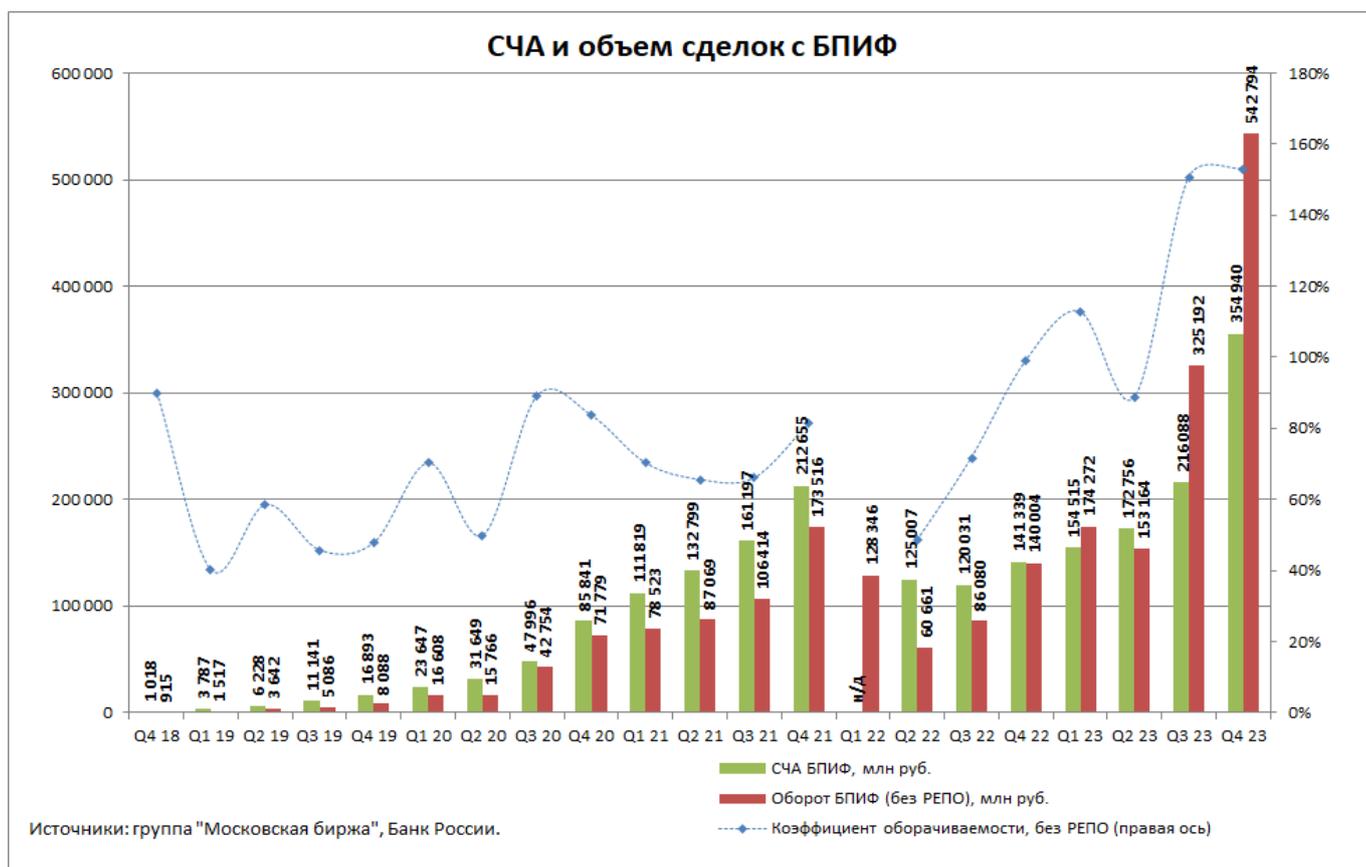
СЧА биржевых ПИФ (без учета заблокированных активов) по итогам двенадцати месяцев выросла более чем вдвое и превысила 350 млрд руб. Основная прибавка пришлась на третий и четвертый кварталы. Крупнейшим по итогам 2023 года стал БПИФ рыночных финансовых инструментов «Ликвидность»: 124,6 млрд руб., 35,6% от суммарной СЧА.

Велика концентрация объемов биржевых фондов и в разрезе УК. Самая крупная имеет под управлением 40,3% от совокупной СЧА БПИФ (годом ранее – 40,9%).

Масштабный рост СЧА БПИФ сопровождался массовым притоком в эти фонды новых средств. После практически нулевого результата 2022 года в 2023-м он оказался рекордным: 193,5 млрд руб. В основном это объясняется ростом популярности БПИФ денежного рынка.

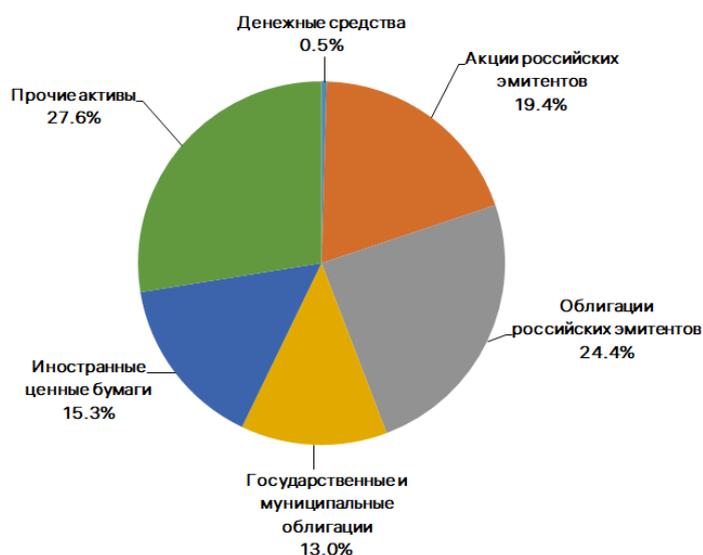


Годовой биржевой оборот также резко вырос и достиг 1 195,4 млрд руб., причем сформирован он был также преимущественно в третьем и четвертом кварталах.



Максимальный годовой оборот для одной УК – 40,7% (годом ранее – 53,7%) от общего объема сделок без учета РЕПО. Вместе с фондами двух следующих по обороту компаний речь идет уже о 76,9% (89,6%) объема сделок с паями БПИФ.

Структура активов БПИФ 2022



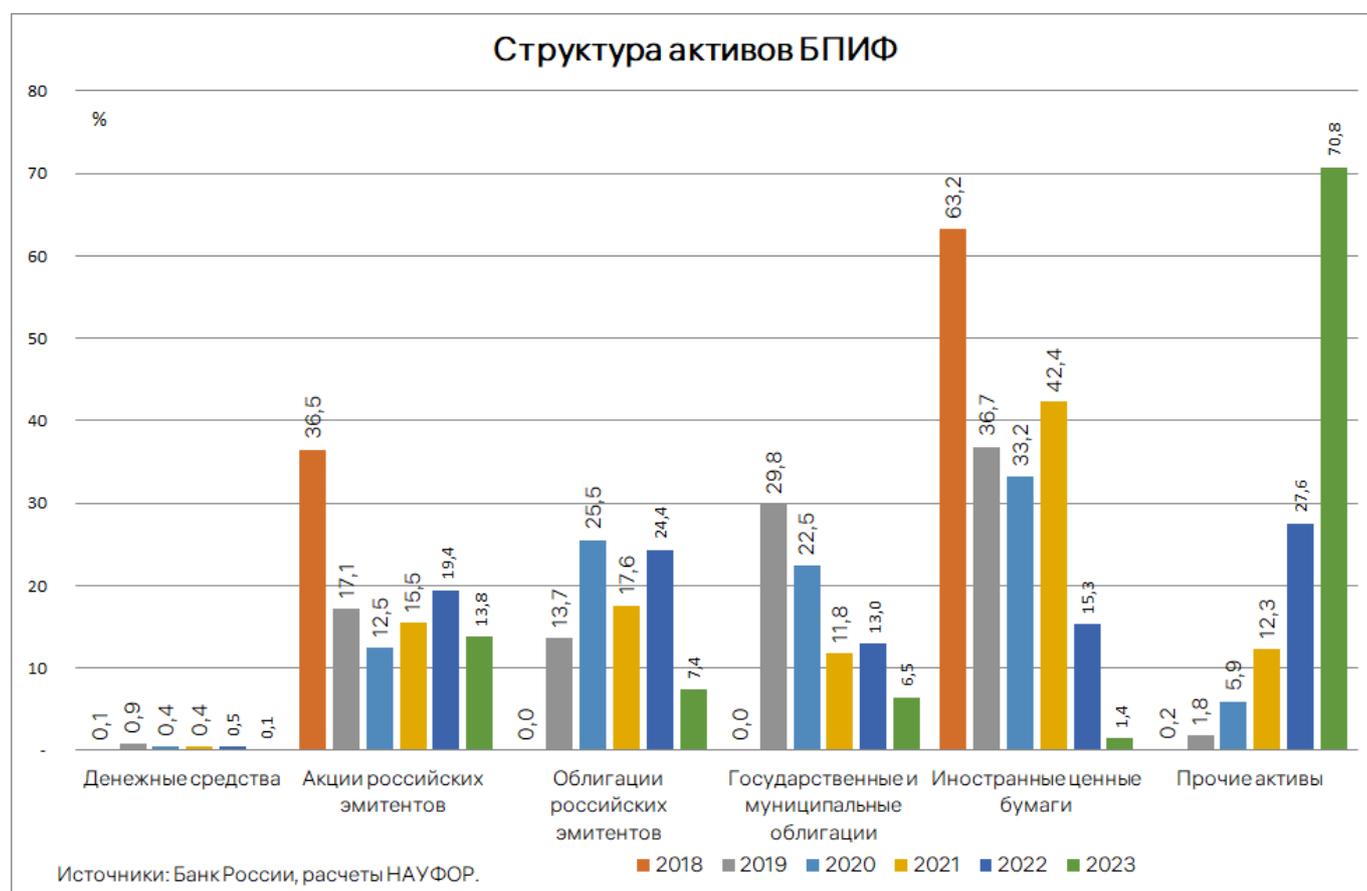
Структура активов БПИФ 2023



Источники: Банк России, расчеты НАУФОР.

Структура активов биржевых фондов изменилась. Если в 2022 году самым популярным финансовым инструментом были облигации российских эмитентов (24,4% общего объема активов), то в 2023-м доля акций отечественных компаний оказалась почти вдвое выше. По очевидным причинам практически до нуля (1,4%) снизилась роль иностранных ценных бумаг. Изменилась и структура ИЦБ в совокупном портфеле БПИФ: в частности, 10,4%, приходившиеся на иностранные инвестфонды, превратились в ноль (см. таблицу на стр. 21).

На продолжительном интервале 2018–2023 годов отчетливо наблюдается резкий рост прочих активов, сокращение иностранных бумаг в активах БПИФ, а пропорции в долговых и долевыми инструментах явно зависят от конъюнктуры финансового рынка.



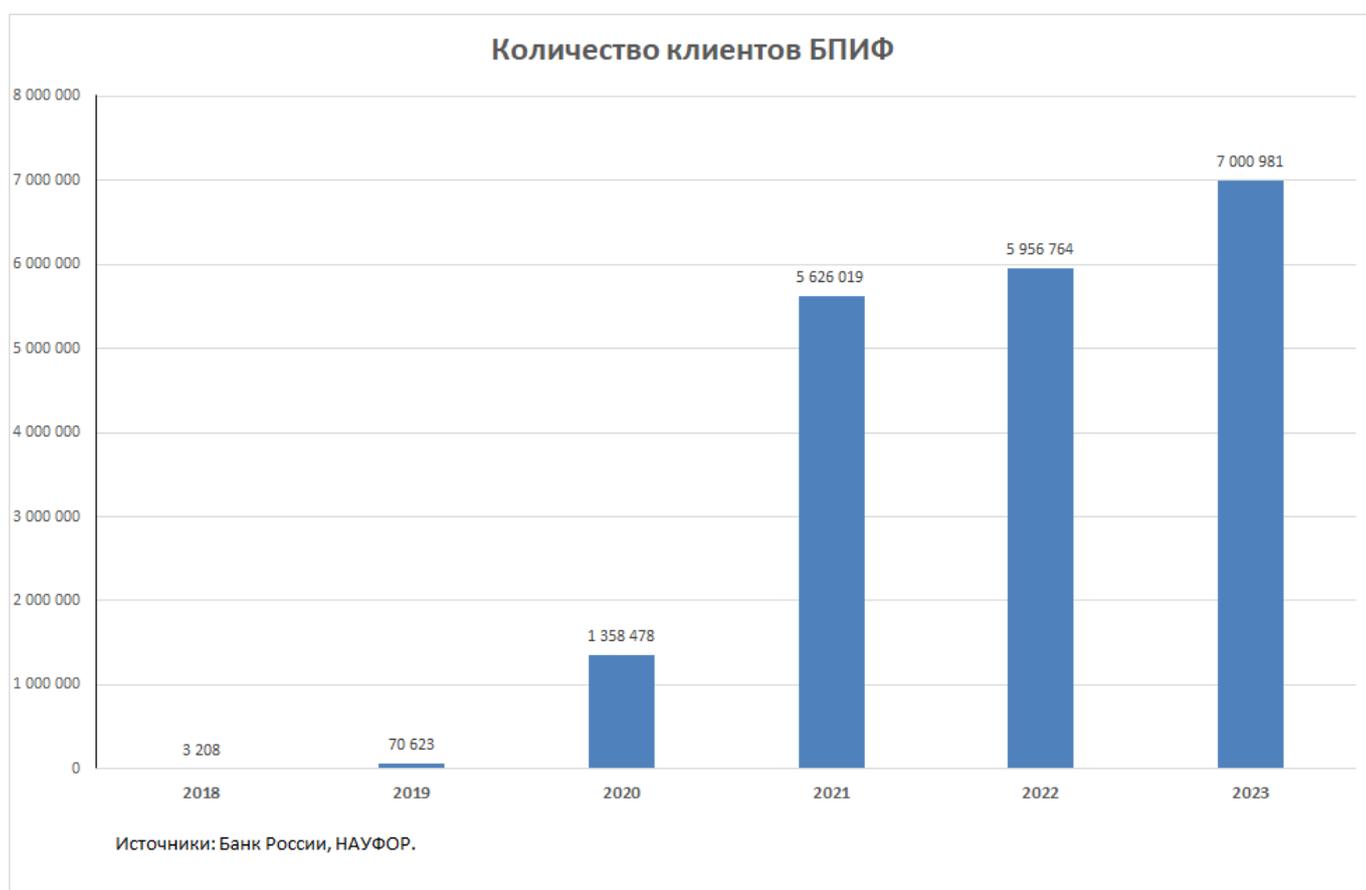
Одно из главных преимуществ биржевых фондов – привлекательные условия инвестирования. Тенденция к плавному снижению вознаграждений и прочих расходов продолжилась и в 2023 году. Управляющая компания в среднем зарабатывает 0,60–0,63% от СГСЧА вместо 0,69–0,71% годом ранее. Максимум, как и прежде, – 3,00%, минимум – 0,10 (в 2022-м – 0,14%). Инфраструктурным организациям полагается 0,10–0,14% (в 2022 году речь шла о 0,10–0,18%) при верхней планке в 1,00% (не изменилась) и нижней – в 0,01% (0,04%). Иные расходы, возмещаемые из имущества ПИФ, находятся в диапазоне от 0,01% до 0,50% (в

прошлом периоде – от 0,01 до 3,00%). Среднее значение составило 0,10–0,12% против 0,10–0,17% годом ранее.

Суммарные расходы, оплачиваемые за счет фонда, в среднем по рынку уменьшились с 0,99–1,07% до 0,81–0,90%.

Размер комиссий за год не изменился. Предельная надбавка при размещении паев БПИФ составляет 1,5% – ее используют в 21% фондов, в остальных она нулевая. Скидки при погашении паев не применяются.

Количество владельцев инвестиционных паев БПИФ с момента запуска этого инструмента год к году росло кратными темпами. Относительно неудачным стал 2022-й, когда прирост составил всего 5,9%, но в 2023 году число пайщиков увеличилось на 17%, до 7,0 млн. Эта разновидность ПИФ остается наиболее популярной.



Рынок биржевых ПИФ отличается крайне высокой концентрацией в части количества клиентов: в фондах всего одной управляющей компании сосредоточено 78% (годом ранее – 67%) владельцев инвестиционных паев.

Резервы страховых компаний

Деятельность по управлению резервами страховых компаний (СК) осуществляют 16 УК (6% от общего числа). Их состав от периода к периоду практически не меняется. Чаще всего эти компании входят в структуру финансовых групп, которые имеют в своем составе СК. Количество страховых компаний, резервами которых управляет одна УК, варьируется от 1 до 7, на медианном уровне – две СК. Объем средств под управлением вырос на 21% и оценивается в 331,8 млрд руб. Годом ранее отмечался спад на 16,6%.

Рынок по управлению страховыми резервами относится к высококонцентрированным неконкурентным рынкам. Концентрация только растет: на первую по объему управляющую компанию приходится 31,7% активов (ранее – 28,9%), на первые пять – 93,3% (89,3%). Лидеры прежние.

Пенсионные резервы

Компаний, управляющих пенсионными резервами негосударственных пенсионных фондов (НПФ), в 2023 году, как и в предыдущем, на рынке было 22 (8% от общего числа). Количество НПФ, резервами которых управляет одна УК, изменяется в пределах от 1 до 22, на медианном уровне остаются два НПФ. Объем средств под управлением практически не изменился и составил 1,62 трлн руб. В сравнении с общим объемом пенсионных резервов, раскрываемым Банком России (1,84 трлн руб.), на управляющие компании приходится 88,4%.

Рынок по управлению пенсионными резервами относится к высококонцентрированным неконкурентным рынкам: в портфеле лидирующей УК находится 30,7% общего объема резервов (годом ранее – 27,7%), в портфелях первых пяти – 82,8% (79,9%). Их поименный состав практически не изменился.

Пенсионные накопления

Деятельность по управлению пенсионными накоплениями НПФ и СФР осуществляют 25 управляющих компаний (8,9% от общего числа), в 2022 году – 26 УК. Количество портфелей, которыми управляет одна УК, варьируется от 1 до 43, на медианном уровне – два

портфеля НПФ/СФР. Объем накоплений с начала года практически не изменился и оценивается в 3,4 трлн руб.

Рынок по управлению пенсионными накоплениями относится к высококонцентрированным неконкурентным рынкам: на первую по объему управляющую компанию приходится 25,3% накоплений, на первые пять – около 96%. Показатели концентрации в 2023 году увеличились, список лидеров претерпел определенные изменения.

Прочие продукты

В рамках своей лицензии управляющие компании могут управлять активами акционерных инвестиционных фондов, средствами военной ипотеки, компенсационных фондов СРО, фондов целевого капитала и так далее. По данным НАУФОР, подобную деятельность по-прежнему ведут 37 УК (13% от общего числа). Количество контрагентов, активы которых находятся в распоряжении одной УК, колеблется от 1 до 62, на медианном уровне – два контрагента.

Объем активов под управлением увеличился на 48,7%, до 757,5 млрд руб. В этой сумме 82% (годом ранее – 74%) составляют средства военной ипотеки, которые практически в равных пропорциях распределены между тремя управляющими компаниями. Таким образом, рынок по управлению прочими активами монополизирован и относится к высококонцентрированным неконкурентным рынкам.

Продукты доверительного управления

Услугу по индивидуальному доверительному управлению средствами клиентов (ДУ), включая ДУ с использованием индивидуальных инвестиционных счетов, в 2023 году оказывали 59 управляющих компаний – 96% от числа УК, имеющих на это лицензию. Практически столько же, сколько и за год до этого.

Объем средств в ДУ оценивается в 1,9 трлн руб. (плюс 35%). На основе раскрытой Банком России общей суммы в доверительном управлении профессиональных участников рынка ценных бумаг (2,4 трлн руб., рост на 32%) можно заключить, что на управляющие компании, как и годом ранее, приходится порядка 79% рынка услуг по ДУ.

Максимальный объем средств в доверительном управлении одной УК вырос до 589 млрд руб. (2022 год – 427 млрд руб.). При этом медианное значение увеличилось на 25% и составило около 2,61 млрд руб. (2023 г. – 2,09 млрд руб.). Рынок ДУ в части объемов средств относится к высококонцентрированным неконкурентным рынкам: на первую по объему управляющую компанию приходится 31% (годом ранее – 30%), на первые пять – 85% (75%). Группа лидеров изменилась незначительно.

Вместе с тем число клиентов доверительного управления упало на 3,6% и оценивается в 803 тыс. Большинство из них (99,8%) – по-прежнему физические лица – резиденты.

Наибольшее количество клиентов ДУ в одной УК – 352 тыс. (годом ранее – 385 тыс.) при медианном значении по всем управляющим компаниям, равном девяти (в 2022 году – 13). Рынок доверительного управления в этой своей части также относится к высококонцентрированным неконкурентным рынкам. На крупнейшую УК пришлось 50% клиентов (против 45% годом ранее), на первые пять – более 91% (без изменений). Список лидирующих по этому показателю УК практически не изменился.

Объем средств под управлением в расчете на одного клиента изменяется от компании к компании в очень значительных пределах, вплоть до 37 млрд руб. Медианное значение – около 70 млн руб. (годом ранее – 35 млн).

Сегментация управляющих компаний

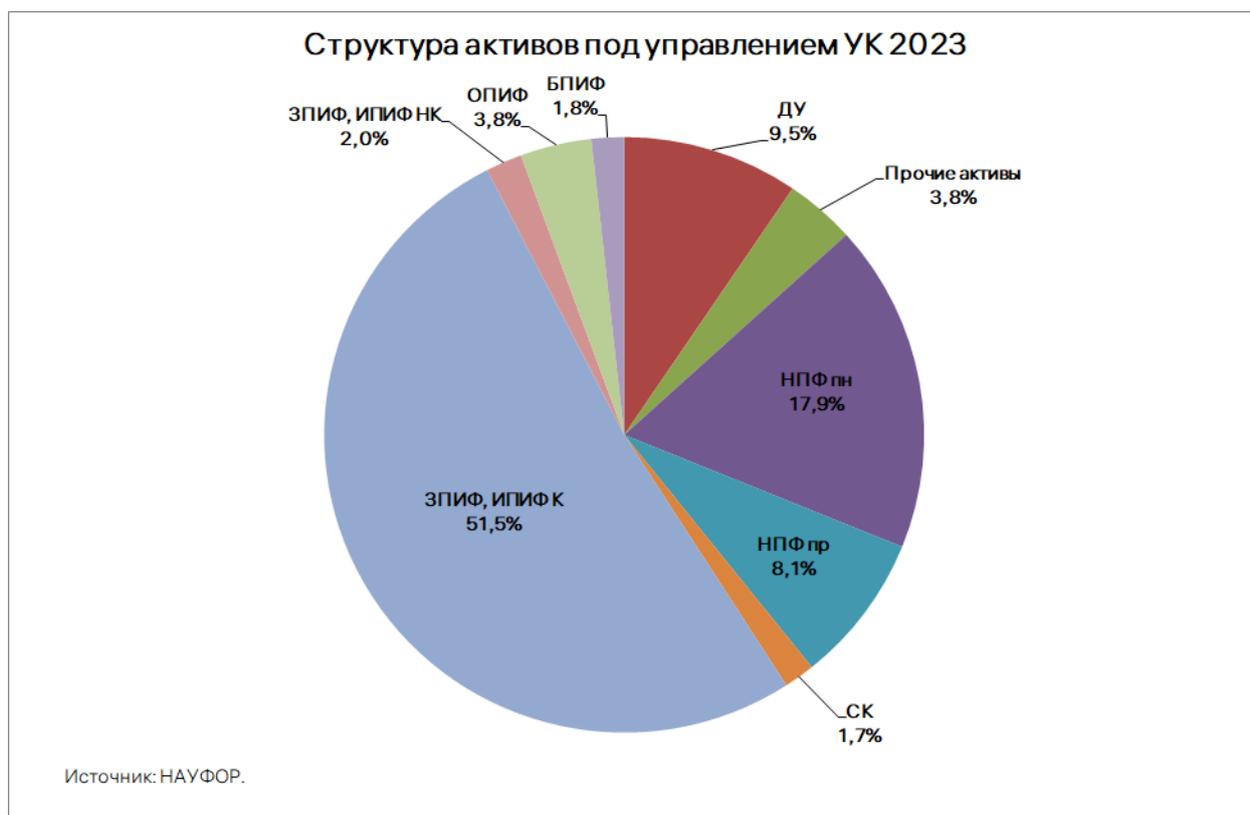
К концу 2023 года общий объем активов в управлении УК подскочил на 36%, или 5,3 трлн руб., и достиг 19,9 трлн. Несмотря на то что рынок в последние годы штормит, активы продолжают расти, хоть и с непостоянным темпом. Так, в 2022-м прирост составил «всего» 7,4%. Медианное значение почти не отстает: в 2023 оно увеличилось на 35% и составило 13,9 млрд руб.

Максимальный объем активов в одной компании оценивается почти в 1,7 трлн руб. – это 8,5% от общего (годом ранее было 1,5 трлн и 10,3%). На первую десятку пришлось 50,8% (прежняя доля – 52,9%). Список ТОП-10 УК в целом сохранился. Одна компания резко ушла вниз, а другая, с двумя ЗПИФ для квалифицированных инвесторов, наоборот, сильно укрепила позиции.

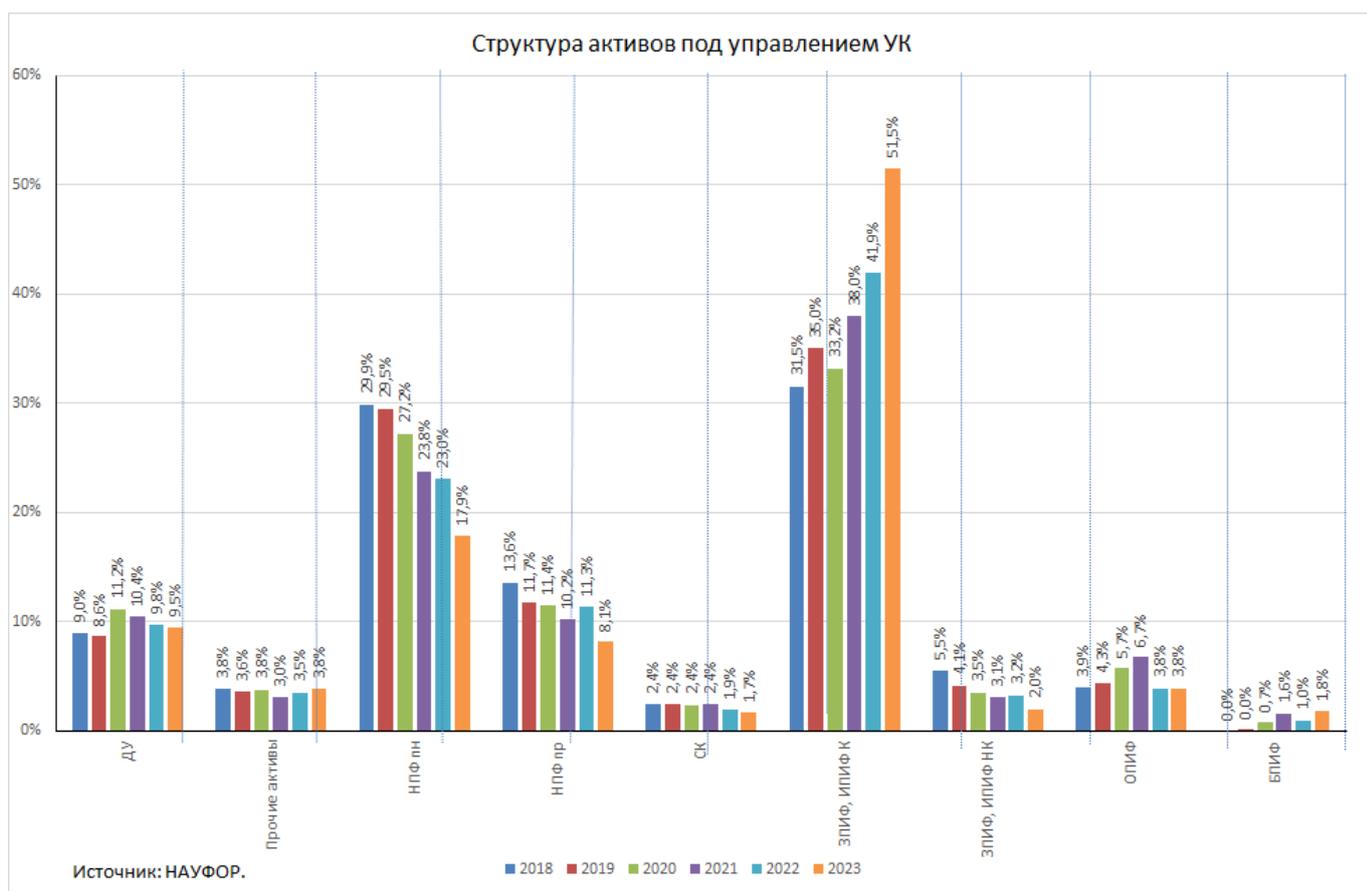
Разброс прироста/убыли объемов активов под управлением, как и в прошлый раз, оказался существенным: максимальный приток в одной УК оценивается в 914 млрд руб.,

наибольшие потери – в 540 млрд руб. Нарастили активы более чем на миллиард рублей 48% УК (годом ранее – 33%) потеряли свыше этой суммы 11% (17%).

Структура активов год от года корректируется. В 2021 году крупнейшим активом стали закрытые и интервальные паевые фонды, ориентированные на квалифицированных инвесторов, – 38,0% общего объема. Они обошли пенсионные средства. В 2023 году этот разрыв еще больше увеличился и фонды для квалифицированных инвесторов (преимущественно ЗПИФ) стали доминирующим активом (51,5%). На втором месте остались инвестиционные ресурсы НПФ (25,9%). Далее с большим отставанием идет индивидуальное ДУ (9,5%, включая ИИС). Доли остальных видов активов в общей массе уменьшились.



На более продолжительном интервале, начиная с 2018 года, отмечается тенденция к росту доли ПИФ для квалифицированных инвесторов и снижению доли пенсионных ресурсов.



Что касается иных видов активов, то каждый из них находится в своей нише с относительно небольшими конъюнктурными колебаниями.

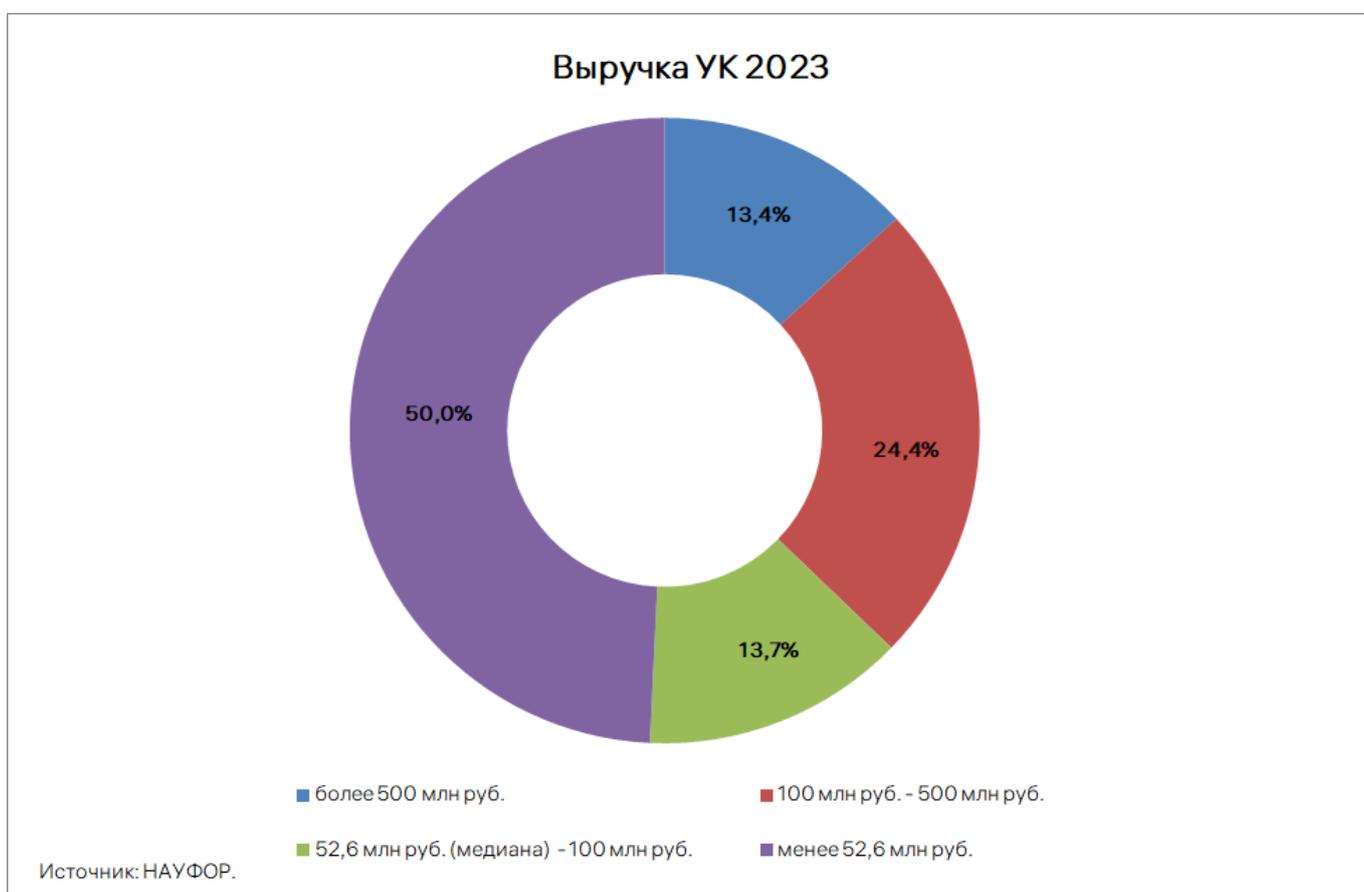
Для управляющих компаний характерна самая разнообразная специализация. Все 12 бизнес-линий не поддерживает ни одна УК. Впрочем, один участник рынка практически полностью диверсифицирован: у него 11 направлений, еще у четырех УК – по 10. Вне зоны внимания, как правило, остаются интервальные фонды. Большинство управляющих компаний можно назвать узкоспециализированными. Одну-две линии реализуют 54% УК (в предыдущем периоде – 74%). В основном их деятельность сосредоточена на закрытых ПИФ.

Общее количество инвестирующих в паевые фонды клиентов управляющих компаний¹, по нашим подсчетам, увеличилось на 33%, до 10,9 млн (годом ранее – на 6,8%). Квалифицированных инвесторов среди них 41,4 тыс. – плюс 56,8% к результату 2022 года, который отметился ростом в 9,1%. Около 90% таких пайщиков – физические лица – резиденты.

¹ Без учета возможности приобретения одним клиентом паев нескольких фондов. Также не учитываются владельцы паев «исторического» ИПИФ с более чем миллионом пайщиков.

Финансовые результаты

Совокупная годовая выручка и комиссионные доходы тех УК, которые вели реальную деятельность на финансовом рынке в течение всего 2023 года (в анализе участвовало 262 компании), по оценкам НАУФОР, составляет 109,8 млрд руб. Это на 51,0% больше результата 2022-го, когда пришлось констатировать спад выручки на 3,1%. Максимальный ее размер на одну УК увеличился с 7,8 млрд руб. до 12,4 млрд при медианном значении по всем компаниям в 52,6 млн руб. (в 2022 году – 40,0 млн). Выручку свыше 1 млрд руб. получили 22 УК (8,4% анализируемых организаций), годом ранее – 17. По большому счету, с течением времени их количество и наименования корректируются незначительно.



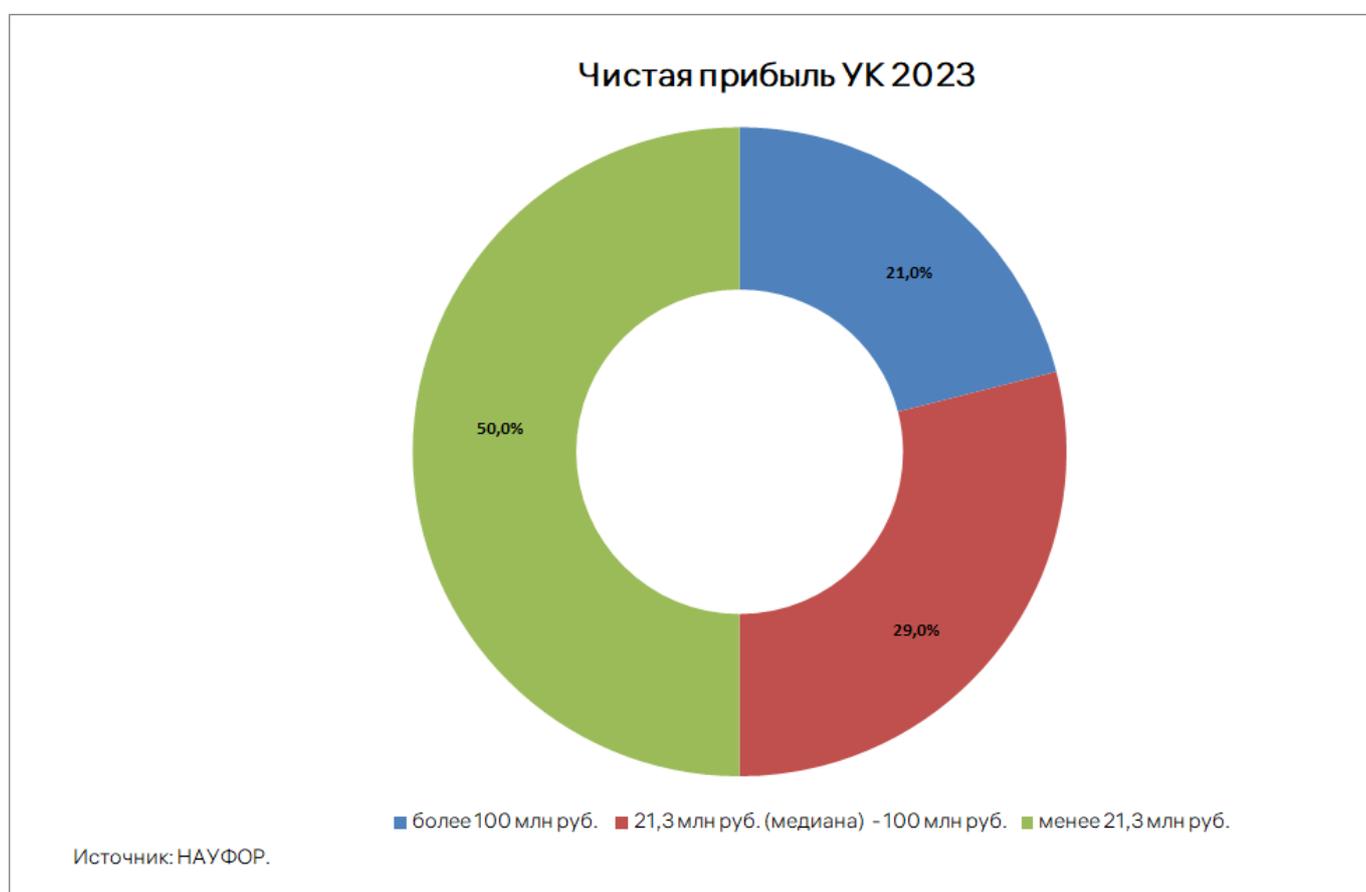
Более 500 млн руб. заработали 13,4% управляющих компаний против 10,3% годом ранее. Ниша УК с выручкой от 100 до 500 млн руб. продолжает расти: в 2022-м их было 21,1%, в 2023-м – уже 24,4%. А вот в диапазоне от медианы до 100 млн руб. количество участников рынка, напротив, сокращается: 2022 год – 18,6%, 2023-й – лишь 13,7%.

Выручка снизилась у 18% УК (в предыдущем периоде – у 31%). Характерно, что из высшей лиги в этом списке присутствуют только те, кто прямо или косвенно находится под санкциями. Помимо них там фигурируют исключительно компании второго эшелона.

На фоне солидного общего роста выручки увеличилась и сальдированная чистая прибыль управляющих компаний. Причем сразу вдвое: 54,9 млрд руб. – это плюс 109,5% к прошлогоднему результату. Медианное значение изменилось чуть меньше, на 90,0% – до 8,7 млн руб. В 2022-м все выглядело гораздо скромнее: сальдированная чистая прибыль росла на 22,1%, медиана – на 35,5%.

При этом убыток показали 20,4% УК против 25,2 в предыдущем периоде. Максимальный убыток достиг 158 млн руб. (годом ранее – 286 млн). Медианный размер чистого убытка находится на уровне 4,2 млн руб. (предыдущий показатель равнялся 7,4 млн).

Размер чистой прибыли варьируется в широком диапазоне и достигает 8,1 млрд руб. (в 2022 году – 3,5 млрд руб.) при медиане в 21,3 млн (до этого – 10,7 млн). Более 1 млрд руб. получило 14 компаний, 6,5% от числа показавших чистую прибыль (годом ранее – 9 УК, 4,9%).



Распределение чистой прибыли среди УК изменилось в сторону увеличения. Свыше 100 млн руб. получили 21,0% компаний из тех, что закрыли год с прибылью (в 2022-м – 17,7%), а 29,0% показали чистую прибыль в размере от медианы до 100 млн (32,6%).

Рентабельность активов управляющих компаний (ROA)¹ традиционно дает большой разброс. В целом для УК, которые вели реальную деятельность в течение всего 2023 года и показали положительные финансовые результаты (в анализе участвовало 214 компаний), медианное значение показателя ROA составило 21,1% (годом ранее – 22,4%).

Показатель рентабельности капитала (ROE)², оцениваемый в аналогичных условиях, вырос на медианном уровне до 37,2% (в 2022 году – 40,1%).

Рентабельность персонала (ROL)³ от компании к компании в зависимости от выбранной бизнес-модели и финансовых результатов различается от нескольких тысяч до 735 млн (!) руб. на одного сотрудника. Медиана – 2,8 млн руб. (в прошлом периоде – 2,3 млн).

В целом, несмотря на рост доходов, финансовые мультипликаторы УК (за исключением ROL) на медианном уровне незначительно снизились.

Медианное отношение выручки от оказания услуг и комиссионных доходов к суммарной величине активов под управлением за год практически не поменялось и составило 0,53%.

¹ ROA рассчитывалась как отношение годовой прибыли до налогообложения к величине активов.

² ROE рассчитывалась как отношение годовой прибыли до налогообложения к величине собственных средств.

³ ROL рассчитывалась как отношение годовой операционной прибыли к количеству сотрудников, непосредственно связанных с осуществлением деятельности УК.

Заключение

- В 2023 году количественный рост рынка управляющих компаний продолжился. За этот период выдано 20 лицензий (на 31 декабря в реестр внесены 282 компании), а сдано только шесть – меньше, чем в 2022-м. Если динамика сохранится, к концу 2024 года число УК может достичь 300.
- Управляющие компании восстанавливают штатную численность после сокращений 2022 года: решение о приеме на работу новых сотрудников приняли 43% организаций. Общее количество задействованных в этой сфере специалистов увеличилось почти на 10% и составило 7,5 тыс. чел. При этом заметно – практически на 30% – выросли расходы на персонал. Расширился сегмент малых компаний с 11–20 работниками.
- Участники рынка нарастили свои активы на 21,7%, до 158 млрд руб., а собственные средства – на 41,3%, до 74 млрд руб. Отмечается увеличение группы крупных по размеру собственных средств (0,5–1,0 млрд руб.) УК.
- Суммарный объем активов в доверительном управлении вырос на 36%, вплотную приблизившись к 20 трлн руб. На лидирующую по этому показателю компанию приходится 1,5 трлн. Доминирующим активом, доля которого превышает 50%, стали паевые фонды для квалифицированных инвесторов.
- Темп прироста количества ПИФ по отношению к 2022 году удвоился: реестр Банка России пополнился на 22,3%. Сформировано на 60% больше ПИФ, чем годом ранее. 88% из них – закрытые фонды с ограниченными в обороте паями.
- Стоимость чистых активов ПИФ увеличилась на 61,8%, до 12,4 трлн руб. Основной вклад (4,2 трлн руб.) внесли закрытые фонды, в первую очередь ориентированные на квалифицированных инвесторов.
- Отмечается резкое, сразу на 32,3%, сужение сегмента биржевых ПИФ. Это связано с преобладанием в их активах иностранных ценных бумаг, которые оказались заблокированными после введения санкций. Тем не менее, СЧА БПИФ по итогам 2023 года выросла более чем вдвое и превысила 350 млрд руб. Приток средств оказался рекордным:

193,5 млрд руб. В основном это объясняется ростом популярности фондов денежного рынка.

- Та же разнонаправленная динамика, только менее амплитудная, наблюдаются в открытых фондах. Несмотря на то что в количественном выражении их стало меньше на 13,4%, суммарная СЧА увеличилась почти на треть и достигла 770 млрд руб.
- Заметна тенденция к снижению среднерыночных значений комиссий и расходов, оплачиваемых за счет имущества розничных ПИФ. Так, средняя надбавка при приобретении паев ОПИФ составила 0,69–0,75% против 0,80–1,00% годом ранее.
- Совокупный объем средств в индивидуальном ДУ, переданных управляющим компаниям, вырос на 35% и оценивается в 1,9 трлн руб. Медианное значение на одну компанию увеличилось на 25%.
- Сервисы удаленной идентификации и взаимодействия с клиентами через личный кабинет дальнейшего развития не получили: сумма средств, поступивших в оплату паев, упала на 30%. А вот количество договоров ДУ, заключенных посредством личного кабинета, наоборот, растет и приблизилось к результату «докризисного» 2021 года – 43,6 тыс.
- Судя по отчетности управляющих компаний в НАУФОР, в 2023 году Банк России реже применял надзорные меры. Предписаний об устранении нарушений выдано вчетверо меньше, чем в 2022-м. Административных санкций от регулятора было немного, в трех случаях из четырех дело ограничилось предупреждением.
- Годовая выручка и комиссионные доходы УК увеличились на 51%, до 109 млрд руб. В два с лишним раза, до 55 млрд, выросла сальдированная чистая прибыль компаний.