



Банк России



III квартал 2022 года

ОБЗОР КЛЮЧЕВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ПАЕВЫХ И АКЦИОНЕРНЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ

Информационно-аналитический материал

Москва
2022

ОГЛАВЛЕНИЕ

Краткое содержание	1
1. В III квартале 2022 года приток средств в ПИФ замедлился	2
2. Возобновление притока средств в ОПИФ.....	6
Концентрация сегмента управляющих компаний розничных ПИФ	8
3. Отток средств из ЗПИФ	10
Список сокращений.....	12

Материал подготовлен Департаментом исследований и прогнозирования.
Статистические данные, использованные в обзоре, а также методические комментарии публикуются на сайте Банка России.

При использовании материалов выпуска ссылка на Банк России обязательна.

Фото на обложке: Shutterstock/FOTODOM

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

© Центральный банк Российской Федерации, 2022

КРАТКОЕ СОДЕРЖАНИЕ¹

В III квартале 2022 г. чистый приток средств в ПИФ сократился. Максимальное снижение произошло в ЗПИФ. При этом без учета оттока средств из фонда, показавшего максимальный размер погашений паев, в сегменте наблюдался бы приток средств.

В сегменте розничных фондов впервые с начала года произошел приток средств пайщиков. Рост интереса населения к ПИФ во многом связан с завершением срока действия депозитов, открытых в начале весны по высоким ставкам, и уменьшением привлекательности их пролонгации по значительно снизившимся ставкам. Позитивное влияние оказали также повышенная норма сбережений и преимущества инструментов коллективных инвестиций в условиях сокращения объема публикуемой корпоративной отчетности.

При этом приток средств в розничные фонды обеспечили ОПИФ, в БПИФ второй квартал подряд продолжился отток средств пайщиков. Это может быть связано с тем, что БПИФ ориентированы на работу с массовыми инвесторами, которые в условиях роста неопределенности могли предъявлять повышенный спрос на наличные денежные средства и готовы были зафиксировать полученные убытки: максимальный отток средств из БПИФ произошел в сентябре.

¹ Обзор подготовлен на основании данных отчетности за III квартал 2022 г. по состоянию на 11.11.2022.

1. В III КВАРТАЛЕ 2022 ГОДА ПРИТОК СРЕДСТВ В ПИФ ЗАМЕДЛИЛСЯ

- Сокращение притока средств было связано с чистым оттоком средств из ЗПИФ – сегмента, который обеспечил рекордный прирост прошлого квартала.
- Розничные фонды продемонстрировали чистый приток средств впервые за последние три квартала.
- Повышение интереса к розничным ПИФ в III квартале 2022 г. во многом связано с перетоком средств населения из банковских депозитов, открытых в начале весны по высоким ставкам.

В III квартале 2022 г. чистый приток средств в ПИФ¹ был минимальным за последние пять лет и составил 7 млрд рублей. ЗПИФ остались основным драйвером динамики рынка: снижение объемов выдач и резкий рост объемов погашения паев привели к оттоку средств из этого сегмента после рекордного притока в II квартале. Отток был сконцентрирован в одном фонде, на который пришелся основной объем погашения паев. Без его учета в сегменте ЗПИФ наблюдался приток средств. В остальных сегментах рынка динамика улучшилась: отток средств из ОПИФ в предыдущем квартале сменился чистым притоком средств в III квартале 2022 г., приток средств в ИПИФ вырос более чем в три раза, отток средств из БПИФ замедлился.

В целом интерес розничных инвесторов к рынку ПИФ в III квартале 2022 г. был выше, чем в II квартале: темпы прироста числа пайщиков незначительно ускорились. Однако они остались существенно ниже, чем в предыдущие периоды. Количество пайщиков – физических лиц за квартал увеличилось на 1,3%, до 8,1 млн². Среднеквартальный темп прироста в 2021 г. составлял около 30%. При этом основная часть притока розничных инвесторов приходилась на ОПИФ. До этого в предыдущие 2,5 года основной приток розничных инвесторов наблюдался в БПИФ, что во многом было связано с минимальными порогами входа, простотой приобретения и невысокими комиссиями этого типа фондов. Смена тенденции в III квартале 2022 г. связана с активным продвижением ОПИФ УК, входящей в одну группу с крупным банком.

Частичное восстановление спроса населения на розничные фонды в III квартале может объясняться следующими факторами:

- **Смягчение денежно-кредитных условий.** В III квартале 2022 г. ставки по депозитам продолжили снижение вслед за снижением ключевой ставки Банком России в условиях замедления инфляционных ожиданий. Несмотря на сохранение отрицательной доходности розничных фондов, на которую зачастую ориентируются физические лица при принятии инвестиционных решений, ожидание восстановления фондового рынка могло способствовать возвращению части населения на финансовый рынок, в том числе в ПИФ.
- **Рост интереса к инструментам коллективных инвестиций** на фоне снижения возможностей частных инвесторов оценивать риски вложений в условиях появившегося у компаний права не раскрывать свою отчетность и появления опыта получения убытков при самостоятельном инвестировании. Это могло способствовать частичному перетоку средств граждан с брокерских счетов в ПИФ. Как правило, профессиональные управляющие используют более широкий пул инструментов для оценки рисков вложений. При этом в условиях возросших рисков повышается важность качественной диверсификации активов

¹ Данные по чистым притокам в ПИФ за I–III кварталы 2022 г. содержат информацию только по тем фондам, отчетность по которым была сдана в Банк России в полном объеме, данные по количеству фондов и числу пайщиков содержат информацию по всем зарегистрированным фондам.

² Без учета владельцев паев ИПИФ, сформированного в сентябре 2000 г. на базе акционерного общества, действовавшего в качестве специализированного инвестиционного фонда приватизации, аккумулировавшего приватизационные чеки граждан. Совокупное количество владельцев паев ПИФ с учетом владельцев вышеназванного ПИФ – 9,2 млн лиц.

в портфеле, которую непрофессиональным инвесторам легче достичь через передачу активов управляющим компаниям и покупку паев ПИФ. Кроме того, УК расширяют линейку доступных фондов и опций.

- **Повышенная норма сбережений и сохраняющиеся ограничения на стороне предложения товаров длительного пользования.**

В следующих кварталах интерес к ПИФ могут также поддерживать:

- Переток средств неквалифицированных инвесторов, которые ранее самостоятельно вкладывали средства в активы недружественных стран. С 1 октября 2022 г. [неквалифицированным инвесторам нельзя покупать ценные бумаги компаний из недружественных стран](#), если в результате сделки доля таких бумаг в портфеле инвестора превысит 15%. Процент будет ежемесячно уменьшаться. А с 1 января 2023 г. покупка таких бумаг для неквалифицированных инвесторов будет полностью недоступна. Вместе с тем при инвестировании средств в активы недружественных стран даже через ПИФ сохраняются инфраструктурные риски – в начале 2022 г. в результате действий недружественных стран и их резидентов были введены ограничения на распоряжение частью иностранных ценных бумаг, входящих в состав активов российских ПИФ.
- Запуск розничных фондов, ориентированных на вложения в активы дружественных стран³. О таком намерении заявили отдельные управляющие компании, в конце октября 2022 г. началось формирование первого такого фонда. Вместе с тем инвесторам необходимо помнить, что при вложении в такие фонды сохраняется инфраструктурный риск.

За 9 месяцев 2022 г. доля жалоб на управление паевыми инвестиционными фондами выросла в четыре раза (г/г) и превысила 30% в структуре жалоб в отношении субъектов рынка коллективных инвестиций. В структуре жалоб, связанных с мисселингом, [доля жалоб по тематике реализации паев ПИФ](#) выросла почти в два раза, до 9,3%. При мисселинге продавцы ПИФ (в первую очередь банки) не информируют клиентов обо всех особенностях инструмента и его отличии от банковских вкладов, в частности об отсутствии гарантированной доходности и страхования инвестиций. Вместе с тем по сравнению с первым полугодием 2022 г. доля жалоб, связанных с управлением и реализацией ПИФ, сократилась. Банк России ведет работу по борьбе с мисселингом. В частности, с 1 июля 2022 г. вступило в силу [указание Банка России](#), которое обязывает банки информировать клиентов об особенностях и рисках инвестиционных продуктов.

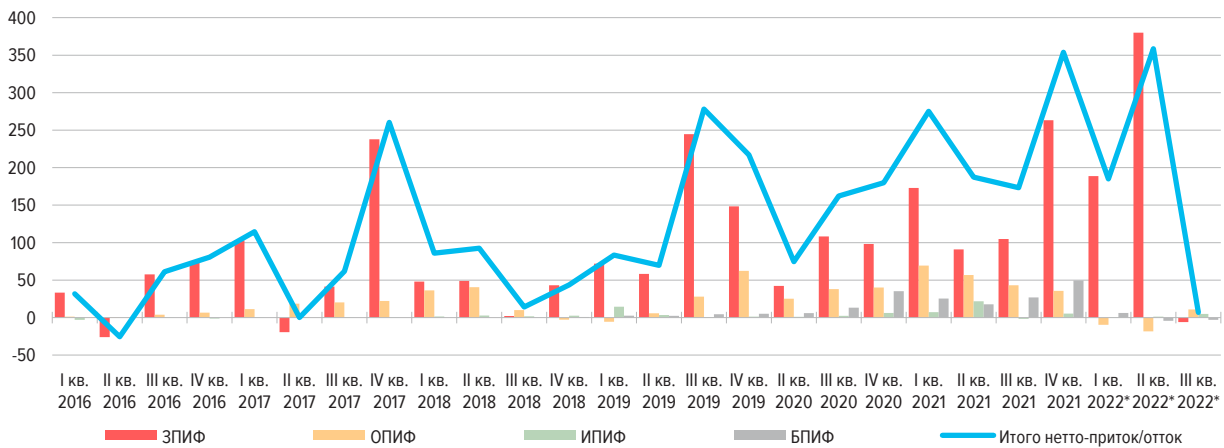
Количество ПИФ⁴ в III квартале 2022 г. выросло на 42, до 2108 единиц. Основной рост пришелся на ЗПИФ, также выросло количество ИПИФ, число ОПИФ и БПИФ не изменилось.

³ Ранее такие активы приобретались через американские ETF, которые вкладывали средства в акции иностранных компаний. По таким фондам реализовался инфраструктурный риск.

⁴ Зарегистрированных, не исключенных из реестра паевых инвестиционных фондов.

ЧИСТАЯ ВЫДАЧА/ПОГАШЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПАЕВ (МЛРД РУБ.)

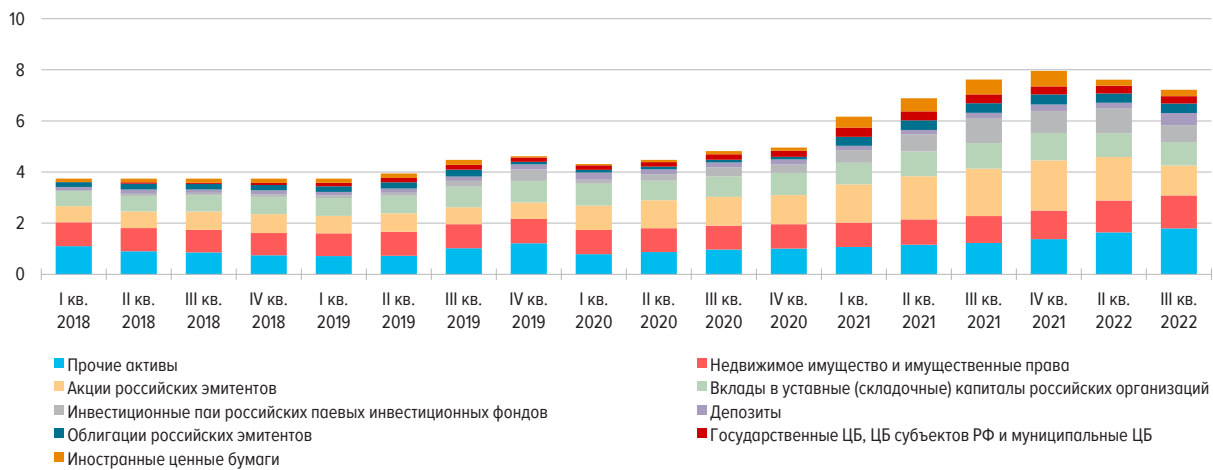
Рис. 1



Источник: Банк России.

СТРУКТУРА АКТИВОВ ПИФ (ТРЛН РУБ.)

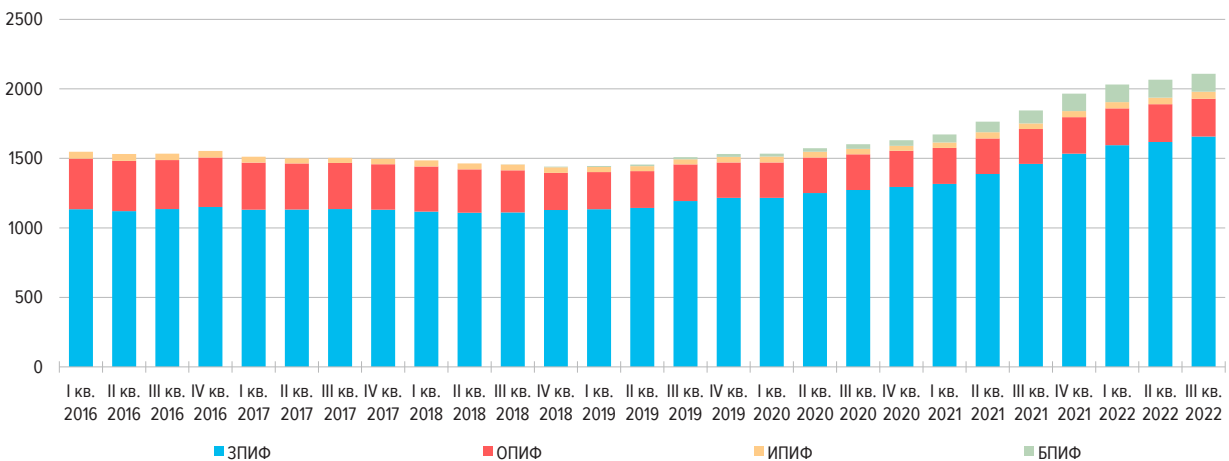
Рис. 2



Источник: Банк России.

КОЛИЧЕСТВО ЗАРЕГИСТРИРОВАННЫХ ПИФ ПО ТИПАМ (ЕД.)

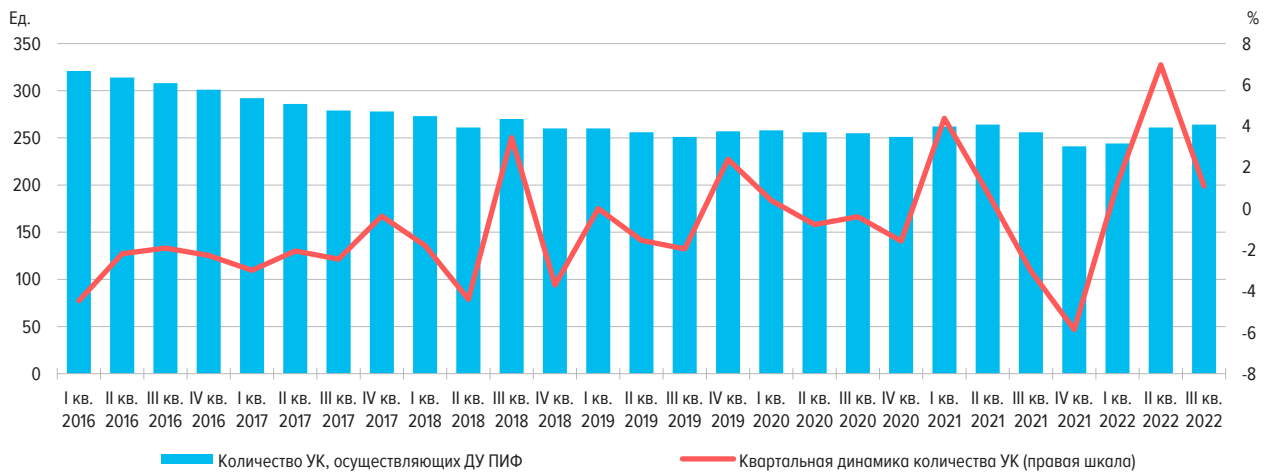
Рис. 3



Источник: Банк России.

КОЛИЧЕСТВО УПРАВЛЯЮЩИХ КОМПАНИЙ, ОСУЩЕСТВЛЯЮЩИХ ДОВЕРИТЕЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ ПИФ

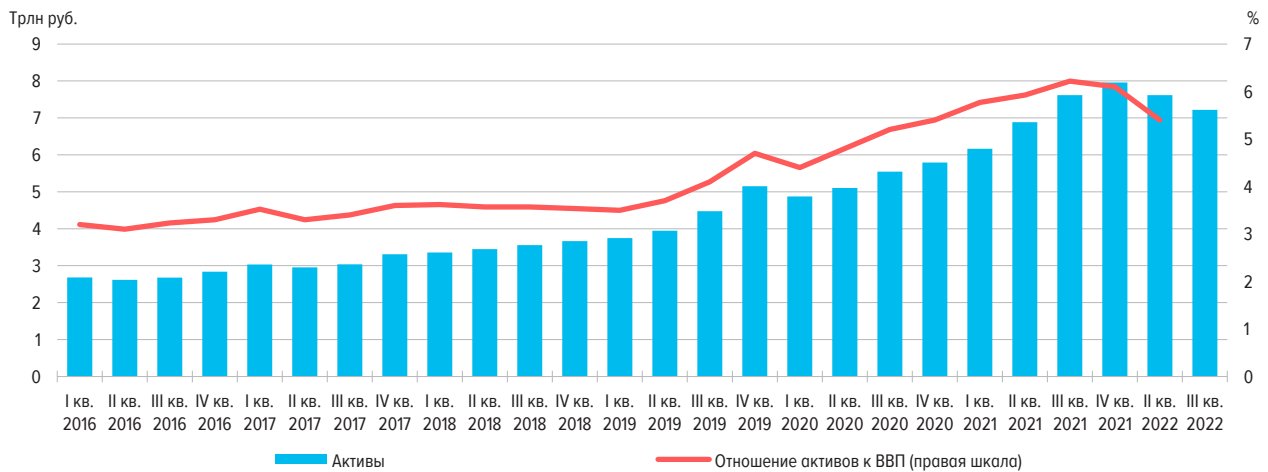
Рис. 4



Источник: Банк России.

ДИНАМИКА АКТИВОВ ПИФ

Рис. 5



Источник: Банк России.

2. ВОЗОБНОВЛЕНИЕ ПРИТОКА СРЕДСТВ В ОПИФ

- Нетто-приток средств в ОПИФ произошел за счет роста объемов выдач на фоне стабильного объема погашений. В БПИФ продолжился отток средств за счет быстрого роста объемов погашений.
- Такая динамика может объясняться популярностью БПИФ у менее состоятельных инвесторов, которые в период роста неопределенности предъявляли повышенный спрос на наличные денежные средства.

В III квартале 2022 г. чистый приток средств в ОПИФ составил 10,9 млрд руб.: резко вырос объем выдачи паев, объем погашений был стабильным. Сегмент вновь вернулся к росту после сокращения в предыдущие два квартала. Однако спрос на ОПИФ восстановился не в полном объеме – размер нетто-притока был в пять раз ниже, чем среднеквартальное значение за 2021 г., а по итогам 9 месяцев 2022 г. сохранился чистый отток средств.

В сегменте БПИФ второй квартал подряд продолжался чистый отток средств (-3 млрд руб. за квартал), но его размер снизился за счет более чем двукратного роста объемов выдачи паев за квартал, при этом объем погашений также продолжил расти.

Рост объемов выдач паев розничных фондов мог быть связан с погашением депозитов, открытых в марте – апреле по высоким ставкам, и снизившейся привлекательностью их пролонгации на фоне резкого снижения ставок: [средневзвешенная ставка](#) по вкладам физических лиц от 3 до 6 месяцев сократилась с 19,8% в марте до 5,9% в августе. Основной приток средств и увеличение числа пайщиков обеспечили фонды одной управляющей компании, связанной с крупным банком. ПИФ могли предлагаться клиентам как инструмент, в который можно перенаправить средства с депозитов. При этом существенный приток средств обеспечили ОПИФ, предполагающие регулярную выплату доходов, которые появились на рынке в прошлом квартале. Ранее такая опция была доступна только в ЗПИФ.

Разнонаправленная динамика объемов погашений паев БПИФ и ОПИФ может частично объясняться разной реакцией типичных клиентов таких фондов на рост неопределенности и рыночной волатильности. Клиенты ОПИФ, как правило, имеют более высокие объемы вложений по сравнению с клиентами БПИФ. Средняя величина инвестиций частных инвесторов в ОПИФ на конец июня 2022 г. составляла 241 тыс. руб. (за год это значение сократилось на 253 тыс. руб. – во многом за счет отрицательной переоценки активов). В БПИФ средняя величина вложений пайщиков – физических лиц – 10,3 тыс. рублей. Основным отток средств из БПИФ пришелся на сентябрь. Это может быть в том числе связано с повышенным спросом на [наличные денежные средства](#). С учетом средних вложений в ОПИФ и БПИФ можно предположить, что владельцы ОПИФ имеют большой запас финансовых ресурсов и им не пришлось прибегать к фиксации убытков по паям.

В III квартале 2022 г. доходности розничных фондов оставались отрицательными, но их динамика улучшилась в обоих сегментах. Средневзвешенная доходность БПИФ составила -6,8%; доходность ОПИФ: -23,3%. Лучший результат БПИФ отчасти может объясняться меньшей долей акций в активах. В конце сентября 2022 г. российский рынок акций резко сократился, что перекрыло рост, наблюдавшийся на протяжении всего квартала. В результате на рынке акций в III квартале 2022 г. сохранилась нисходящая динамика, что сильнее сказалось на финансовых результатах ОПИФ. Давление на доходности розничных фондов оказало также ухудшение динамики долговых рынков на фоне экономической неопределенности. На такие инструменты приходится почти половина активов розничных фондов.

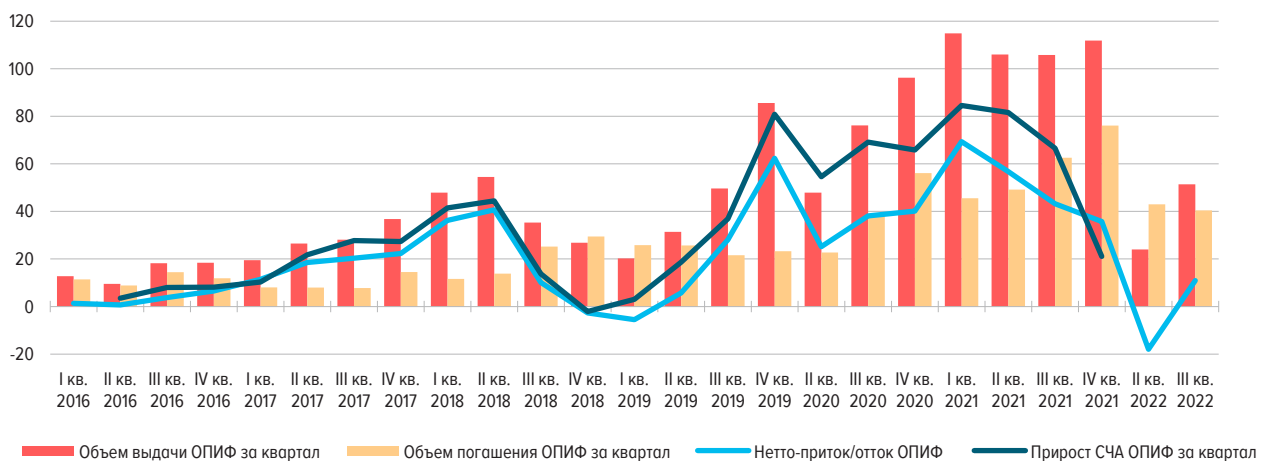
С точки зрения инвестиционных стратегий доходности всех розничных фондов, кроме фондов российских облигаций, в III квартале 2022 г. были отрицательными. Наименьшее значение,

помимо фондов иностранных активов, продемонстрировали фонды российских акций. Такие показатели фондов в целом отражают динамику их ключевых активов – максимальная негативная динамика наблюдалась на рынке российских акций, а также на рынке иностранных ценных бумаг¹. При этом наибольшей популярностью в III квартале 2022 г. у розничных инвесторов пользовались фонды смешанных активов, основной объект инвестирования которых не определен. Существенный приток средств произошел в сбалансированные фонды, основной объем активов которых приходится на российские облигации и акции. Положительная динамика наблюдалась также по фондам, специализирующимся на вложениях в российские облигации, а также фондам, ориентированным на вложения в ETF. Минимальный приток произошел в фонды российских акций и фонды иностранных облигаций. Отток средств наблюдался из фондов, основным объектом вложений которых являются иностранные акции.

В результате изменения структуры притоков и разницы в доходностях в III квартале 2022 г. совокупная структура СЧА ОПИФ и БПИФ изменилась. Доля СЧА смешанных фондов увеличилась на 3 п.п., до 7%, доля СЧА фондов российских акций сократилась на 4 п.п., до 20%. Крупнейшими фондами по СЧА остались фонды российских облигаций (31%).

ДИНАМИКА ОБЪЕМОВ ВЫДАЧИ И ПОГАШЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПАЕВ ОПИФ
(МЛРД РУБ.)

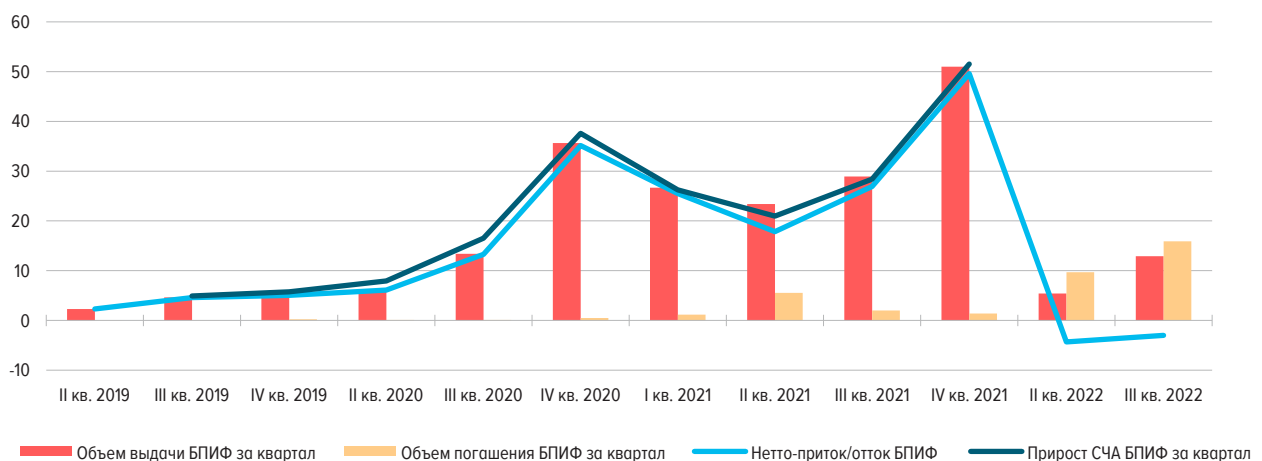
Рис. 6



Источник: Банк России.

ДИНАМИКА ОБЪЕМОВ ВЫДАЧИ И ПОГАШЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПАЕВ БПИФ
(МЛРД РУБ.)

Рис. 7

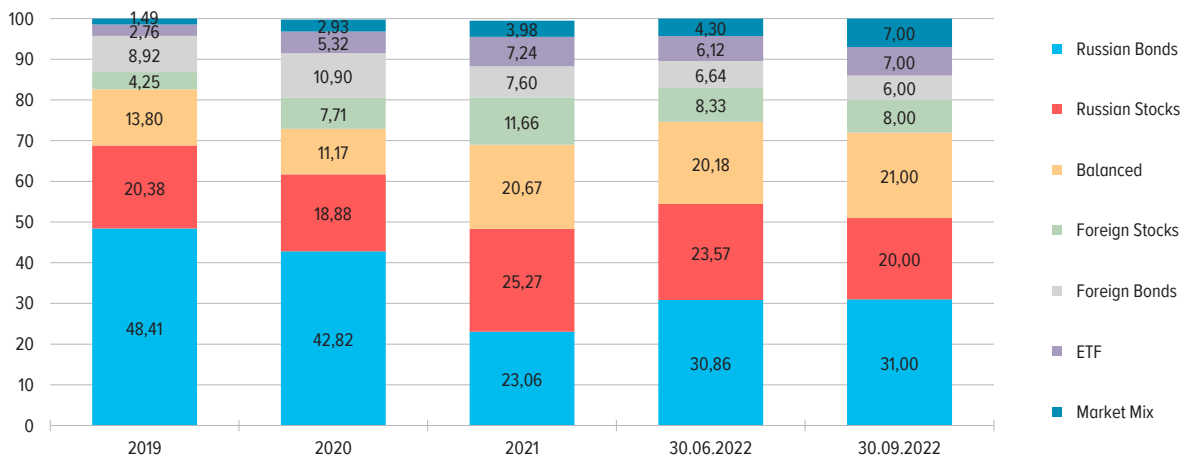


Источник: Банк России.

¹ Индекс NASDAQ 100 TR по итогам III квартала 2022 г. сократился на 17% в годовом выражении.

СТРУКТУРА СОВОКУПНОЙ СЧА ОПИФ И БПИФ
(%)

Рис. 8



Источник: Банк России.

Концентрация сегмента управляющих компаний розничных ПИФ

- Более 75% пайщиков розничных ПИФ являются клиентами трех УК.
- При этом доходности розничных фондов под управлением этих УК не всегда превышают доходности БПИФ и ОПИФ под управлением небольших УК.
- Низкая диверсификация рынка ПИФ с точки зрения долей УК связана с доминированием продаж ПИФ через каналы продаж финансовых групп, в которые входят крупнейшие УК.

На конец сентября 2022 г. на рынке работало около 50 УК, которые занимаются управлением розничными фондами. На три крупнейшие по СЧА УК розничных фондов приходилось более половины совокупной СЧА. С точки зрения количества клиентов концентрация еще более высокая – на три крупнейшие по количеству клиентов УК приходилось более 3/4 клиентов. При этом все три крупнейшие по числу клиентов УК розничных ПИФ позволяют своим клиентам приобрести паи через мобильные приложения.

Три крупнейшие по числу клиентов УК на конец сентября 2022 г.¹ управляли 37 БПИФ и 18 ОПИФ. Средняя доходность БПИФ этих УК по итогам 9 месяцев 2022 г. была ниже среднего по рынку значе-

СРЕДНЯЯ ДОХОДНОСТЬ 10 НАИБОЛЕЕ ДОХОДНЫХ ФОНДОВ ТОП-3 И ПРОЧИХ УК ПО ЧИСЛУ КЛИЕНТОВ (% ГОДОВЫХ)



Источник: Банк России.

¹ Здесь и далее по тем фондам, отчетность по которым была сдана в Банк России в полном объеме.

ния, средняя доходность ОПИФ – выше. Диапазон доходностей фондов этих УК достаточно широкий, что говорит о разнообразии представленных стратегий. Их популярность у клиентов во многом связана с простотой приобретения паев, проведением активной рекламной кампании, предоставлением сервиса автопополнения биржевых фондов небольшими суммами.

Положительную доходность по итогам 9 месяцев 2022 г. показали 6 БПИФ и 5 ОПИФ крупнейших УК. Из них наиболее доходные – фонды российских облигаций. Лучший БПИФ крупнейших УК находится на 8-м месте по доходности среди всех БПИФ. При этом большинство наиболее доходных БПИФ находится под управлением не самых крупных УК. Таким образом, БПИФ крупнейших по числу пайщиков УК не самые доходные на рынке.

Среди ОПИФ ни один фонд под управлением топ-3 по числу клиентов УК не вошел в десятку фондов – лидеров по доходности. Лучший из таких фондов занял 15-е место по доходности среди всех ОПИФ. Таким образом, все лидирующие по доходности фонды находятся под управлением УК, которые не входят в тройку крупнейших по числу розничных клиентов. При этом инвестирование в такие фонды доступно для большинства розничных инвесторов – порог входа в них начинается с 100 рублей. Однако большинство таких УК не входит в финансовую группу с крупнейшими банками, что делает процесс приобретения их паев более трудозатратным.

Инфраструктурные расходы (вознаграждения УК, депозитарию и прочие), которые оказывают влияние на итоговую доходность ПИФ для инвесторов, у отдельных наиболее доходных фондов выше, чем у ОПИФ крупнейших УК. Однако максимальные доходности ОПИФ заметно выше доходностей ОПИФ крупнейших УК, что нивелирует влияние больших инфраструктурных расходов. В сегменте БПИФ разница в инфраструктурных расходах крупнейших и прочих УК в основном невелика.

Таким образом, число розничных клиентов УК ПИФ во многом зависит от простоты и удобства приобретения паев, в том числе через мобильные приложения банков, а также от размера и известности УК и не всегда зависит от показанной доходности. Развитие каналов продаж и продвижение бренда небольших управляющих компаний, демонстрирующих высокую доходность, может способствовать наращиванию их клиентской базы.

3. ОТТОК СРЕДСТВ ИЗ ЗПИФ

- Нетто-отток средств из ЗПИФ был связан с высоким объемом погашений паев одного фонда. Без учета этого фонда в сегменте произошел приток средств.
- Чистый приток средств в ИПИФ за квартал резко вырос. Почти весь объем выдачи ИПИФ пришелся на один фонд.

Чистый отток инвестиций из ЗПИФ в III квартале 2022 г. составил 5,9 млрд рублей. Отток средств из ЗПИФ произошел впервые за последние пять лет и сменил рекордный приток средств в этот тип фондов в предыдущем квартале. Снижение произошло за счет уменьшения объемов выдач и резкого роста объемов погашений. Более 80% погашений паев пришлось на один ЗПИФ. Без учета этого фонда в сегменте ЗПИФ наблюдался приток средств пайщиков, более половины которого пришлось на один фонд. Продолжился также приток средств в ЗПИФ недвижимости¹. Интерес к фондам недвижимости может объясняться повышенной волатильностью на фондовом рынке и возросшими инфраструктурными рисками.

При этом доходность фондов недвижимости за квартал стала отрицательной. Минимальная доходность была у крупнейшей по СЧА категории ЗПИФ – комбинированных фондов, максимальная – у небольшой по СЧА категории фондов рыночных финансовых инструментов. Средневзвешенная доходность ЗПИФ в III квартале сократилась до -30,8% годовых.

В III квартале 2022 г. у ЗПИФ также снизилось число пайщиков – юридических лиц и инвестиционных фондов – на 1,6%, до 1,3 тыс. единиц, а средняя величина их вложений сократилась до 2,8 млрд рублей. Доля СЧА ЗПИФ, приходящаяся на юридических лиц, сократилась до 64% на конец сентября 2022 года. Количество пайщиков – физических лиц выросло на 5,4% к/к, до 133,6 тыс. человек, а средняя величина их вложений снизилась до 15,7 млн руб. (-649 тыс. за квартал). Основным бенефициаром притока пайщиков стал фонд, минимальная величина вложений в который составляет 100 тыс. рублей.

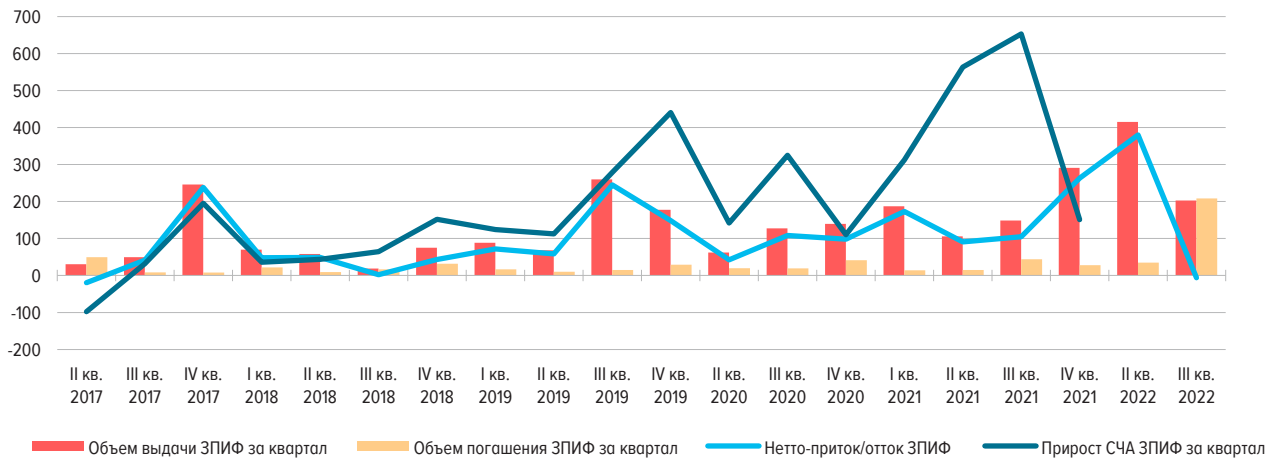
Наряду с появлением ЗПИФ с относительно невысоким порогом входа, управляющие компании по-прежнему создают индивидуальные ЗПИФ для состоятельных клиентов – физических и юридических лиц и имеют высокий порог входа. В III квартале 2022 г. СЧА фондов, которыми владеет один собственник – физическое лицо, в совокупной СЧА ЗПИФ составила около четверти.

В III квартале 2022 г. чистый приток средств в ИПИФ резко вырос – до 4,8 млрд руб. – это более чем в 3,5 раза выше, чем кварталом ранее. Причиной роста стало увеличение выдачи паев, основной объем которой обеспечил фонд, инвестирующий в еврооблигации. На конец сентября 2022 г. совокупное количество пайщиков ИПИФ составило 1,1 млн лиц. Без учета фонда, сформированного в сентябре 2000 г. на базе акционерного общества, действовавшего в качестве специализированного инвестиционного фонда приватизации, количество владельцев паев ИПИФ составило 35 тыс. лиц, что немного выше уровня предыдущего квартала. Средневзвешенная доходность ИПИФ в III квартале сократилась и стала минимальной среди всех типов ПИФ.

¹ Более 50% их активов приходится на недвижимое имущество и права аренды недвижимого имущества.

ДИНАМИКА СЧА, ОБЪЕМОВ ВЫДАЧИ И ПОГАШЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПАЕВ ЗПИФ
(МЛРД РУБ.)

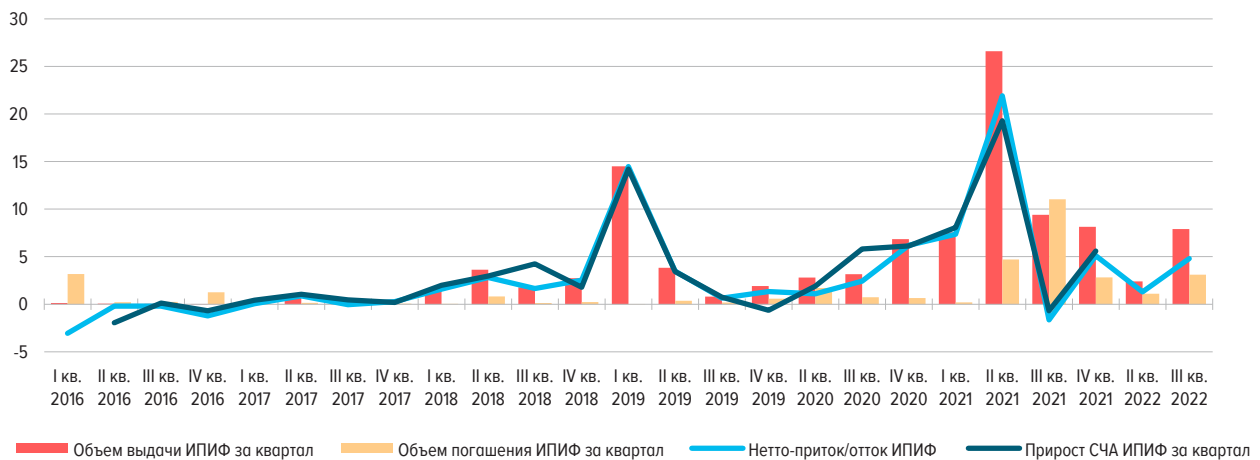
Рис. 9



Источник: Банк России.

ДИНАМИКА СЧА, ОБЪЕМОВ ВЫДАЧИ И ПОГАШЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПАЕВ ИПИФ
(МЛРД РУБ.)

Рис. 10



Источник: Банк России.

СПИСОК СОКРАЩЕНИЙ

БПИФ – биржевые паевые инвестиционные фонды – фонды, паи которых торгуются на бирже. Инвестиционные стратегии БПИФ определяют структуру активов фондов и, как правило, повторяют состав соответствующего биржевого индекса. Купить или продать паи такого фонда можно самостоятельно на Московской Бирже.

г/г – изменение показателя по сравнению со значением за соответствующий период предшествующего года.

ЗПИФ – закрытые паевые инвестиционные фонды – формируются под определенную инвестиционную стратегию, возможности погашения паев ограничены.

ИПИФ – интервальные паевые инвестиционные фонды – инвестиционные фонды, которые выкупают свои паи, проданные инвесторам, не все время, а периодически, с заранее определенными интервалами.

к/к – изменение показателя за III квартал 2022 г. по сравнению со значением за II квартал 2022 года.

ОПИФ – открытые паевые инвестиционные фонды.

СЧА – стоимость чистых активов.

УК – управляющая компания.

ETF – Exchange-traded fund – иностранные биржевые инвестиционные фонды, по аналогии с которыми в России созданы БПИФ.