



Банк России



№ 2

II квартал 2021 года

ОБЗОР КЛЮЧЕВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ПАЕВЫХ И АКЦИОНЕРНЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ

Информационно-аналитический материал

Москва
2021

ОГЛАВЛЕНИЕ

| | |
|---|----|
| КРАТКОЕ СОДЕРЖАНИЕ | 2 |
| 1. В II КВАРТАЛЕ 2021 Г. ПРИТОК СРЕДСТВ В ПИФЫ ЗАМЕДЛИЛСЯ ПОСЛЕ РЕКОРДНОГО ПОКАЗАТЕЛЯ НАЧАЛА ГОДА | 3 |
| 2. СРЕДИ РОЗНИЧНЫХ ФОНДОВ ОПИФЫ ЛИДИРУЮТ ПО НЕТТО-ПРИТОКАМ СРЕДСТВ, БПИФЫ – ПО ЧИСЛУ НОВЫХ КЛИЕНТОВ | 7 |
| Риск-аппетит клиентов ОПИФов и БПИФов растет | 9 |
| 3. ПРИТОК СРЕДСТВ В ИПИФЫ В II КВАРТАЛЕ 2021 Г. БЫЛ РЕКОРДНЫМ | 12 |

Настоящий обзор 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, 2021

КРАТКОЕ СОДЕРЖАНИЕ¹

По итогам II квартала 2021 г. чистый приток средств в ПИФы сократился в квартальном выражении. Однако во многом это объясняется эффектом высокой базы – в начале года приток средств был близок к рекордному значению. Максимальное снижение притока произошло в ЗПИФах² – в значительной степени оно носило корректирующий характер после высоких темпов роста в предыдущем квартале. Единственным типом фондов, показавшим увеличение притока средств по сравнению с предыдущим кварталом, стали ИПИФы³, где по итогам апреля-июня 2021 г. наблюдалось самое высокое значение за всю историю наблюдений.

Среди розничных фондов в II квартале 2021 г. наибольший приток инвестиций наблюдался в ОПИФах⁴, которые второй квартал подряд опережают БПИФы⁵ по доходности. Однако биржевые фонды вновь стали лидерами по приросту числа клиентов – из 865 тыс. новых клиентов ПИФов на них пришлось более 80%. Во многом это связано с тем, что БПИФы ориентированы на работу с массовыми инвесторами, что подтверждается минимальной на рынке средней величиной вложений. Основная часть притока инвесторов по-прежнему приходится на биржевые фонды одной управляющей компании, которая использует в качестве канала продаж большую клиентскую базу материнской кредитной организации.

На фоне роста рынка акций и пониженной привлекательности традиционных инструментов сбережений чистый приток в фонды, специализирующиеся на инвестициях в акции российских компаний, увеличился в II квартале более чем в два раза. Наряду с положительной переоценкой⁶ это способствовало росту доли акций российских эмитентов в структуре активов ПИФов (без учета ЗПИФов). В свою очередь доли вложений в российские государственные и корпоративные облигации сократилась. Причиной стал отток средств пайщиков в условиях низких темпов роста долгового рынка⁷ на фоне повышения ключевой ставки Банка России. Рост доли иностранных активов замедлился, что связано с сокращением чистых притоков средств в фонды, специализирующиеся на вложениях в такие активы, а также с отрицательной переоценкой⁸.

Повышение ключевой ставки, предпринятое Банком России, может оказать разнонаправленное влияние на динамику рынка ПИФов. С одной стороны, в связи с вероятным ростом депозитных ставок интерес розничных инвесторов к альтернативным финансовым инструментам может снизиться. С другой стороны, возможный рост ставок по кредитам и ипотеке может способствовать росту объема средств, направляемых населением на сбережения.

¹ Обзор подготовлен на основании данных отчетности за II квартал 2021 г. по состоянию на 04.08.2021.

² Закрытые паевые инвестиционные фонды.

³ Интервальные паевые инвестиционные фонды.

⁴ Открытые паевые инвестиционные фонды.

⁵ Биржевые паевые инвестиционные фонды.

⁶ Индекс МосБиржи полной доходности «брутто» MCFTR по итогам II квартала 2021 г. увеличился на 50% в годовом выражении.

⁷ Индекс полной доходности государственных ценных бумаг RGBITR по итогам II квартала 2021 г. увеличился на 2,5%, Индекс полной доходности корпоративных облигаций RUCBITR – на 0,5%.

⁸ Курс доллара к рублю за период 31.03.2021–30.06.2021 сократился на 4,4%.

1. В II КВАРТАЛЕ 2021 Г. ПРИТОК СРЕДСТВ В ПИФЫ ЗАМЕДЛИЛСЯ ПОСЛЕ РЕКОРДНОГО ПОКАЗАТЕЛЯ НАЧАЛА ГОДА

- В II квартале 2021 г. совокупный нетто-приток средств в ПИФы замедлился, однако во многом это объясняется эффектом высокой базы предыдущего квартала. Повышенный интерес инвесторов к рынку ПИФ сохраняется.
- Количество пайщиков – физических лиц увеличилось почти на четверть¹, при этом СЧА² ПИФов, приходящаяся на них, практически не изменилась, что связано с ростом числа клиентов с небольшими объемами инвестиций.

В II квартале 2021 г. чистый приток средств в ПИФы³ снизился почти на треть относительно предыдущего квартала, до 187,4 млрд рублей. Замедление притока средств произошло во всех типах фондов, кроме ИПИФов. При этом максимальное снижение нетто-притока за квартал произошло в ЗПИФах. Это в том числе объясняется эффектом высокой базы: в начале 2021 г. чистый приток в этот тип фондов был максимальным за последние полтора года. Вместе с тем чистый приток во всех типах ПИФов в II квартале 2021 г. был заметно выше, чем годом ранее. Совокупный нетто-приток в 2,5 раза превысил результат аналогичного периода прошлого года, что свидетельствует о существенном повышении интереса инвесторов к ПИФам.

Совокупная СЧА ПИФов за II квартал 2021 г. увеличилась на 13%, до 6,1 трлн рублей. Более 80% роста СЧА обеспечили ЗПИФы. Помимо чистого притока средств, этому способствовали рост стоимости имущества в связи с изменением справедливой стоимости вслед за ростом рынка акций, на которые приходится четверть активов ЗПИФов, и получение дохода по имуществу, принадлежащему фонду. Это внесло вклад в рост доходности ЗПИФов, который способствовал приросту средневзвешенной рыночной доходности по всем ПИФам, которая составила 39,3% годовых (+10,6 п.п. за квартал). Доходности ОПИФов и ИПИФов за квартал снизились, БПИФов – увеличились.

В целом высокий интерес розничных инвесторов к рынку ПИФ сохранился. Однако темпы прироста числа пайщиков сократились. Количество пайщиков – физических лиц за квартал увеличилось на 23,7%, до 4,5 млн⁴. Средний темп прироста в предыдущие три квартала составлял 45%. При этом основная часть притока розничных инвесторов по-прежнему приходится на биржевые фонды одной управляющей компании, которая использует в качестве канала продаж большую клиентскую базу кредитной организации. Вместе с тем по итогам апреля-июня 2021 г. СЧА ПИФов, приходящаяся на физических лиц, перестала расти, в результате чего ее доля сократилась до 40% в совокупной величине. Неизменная величина СЧА при росте числа пайщиков – физических лиц связана с продолжающимся приходом на рынок инвесторов с незначительными суммами. Так, за квартал средняя величина инвестиций физических лиц⁵ сократилась на 15%, до 44 тыс. рублей.

¹ Без учета владельцев паев ИПИФа, сформированного в сентябре 2000 г. на базе акционерного общества, действовавшего в качестве специализированного инвестиционного фонда приватизации, аккумулировавшего приватизационные чеки граждан.

² Стоимость чистых активов.

³ Прирост имущества в результате размещения акций акционерного инвестиционного фонда (выдачи инвестиционных паев паевого инвестиционного фонда) за вычетом уменьшения имущества в результате выкупа или приобретения акций акционерного инвестиционного фонда (погашения инвестиционных паев паевого инвестиционного фонда) по данным формы 0420503 Указания Банка России от 08.02.2018 №4715-У.

⁴ Без учета владельцев паев ИПИФа, сформированного в сентябре 2000 г. на базе акционерного общества, действовавшего в качестве специализированного инвестиционного фонда приватизации, аккумулировавшего приватизационные чеки граждан. Совокупное количество владельцев паев ПИФов с учетом владельцев вышеназванного ПИФа – 5,6 млн лиц.

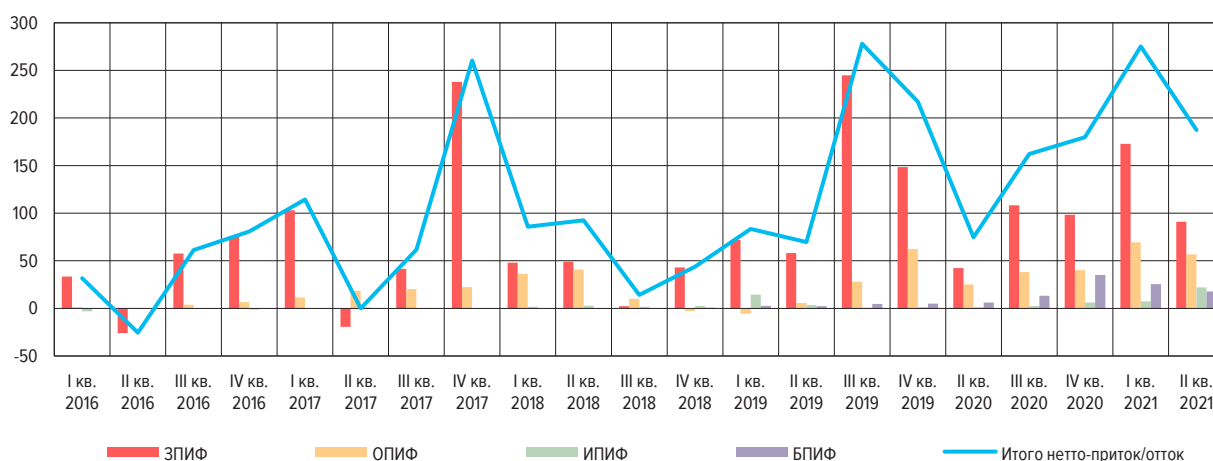
⁵ СЧА/количество владельцев паев.

Уверенный спрос населения на розничные фонды в II квартале в значительной степени поддерживался мягкими денежно-кредитными условиями при невысоких ставках по депозитам⁶. По итогам II квартала 2021 г. средства на банковских депозитах сократились более чем на 3,3%⁷. Мы ожидаем, что в дальнейшем вероятный рост депозитных ставок в ответ на предпринятое Банком России повышение ключевой ставки (в общей сложности на 225 б.п. с начала 2021 г.⁸) повысит интерес физических лиц к вложениям в депозиты. Поэтому, с одной стороны, рост ключевой ставки может привести к снижению интереса частных инвесторов к вложениям в альтернативные финансовые инструменты, в том числе в ПИФы. С другой стороны, возможный рост ставок по кредитам и ипотеке может увеличить объем средств граждан, направляемых на сбережения (в том числе в ПИФы).

Количество ПИФов⁹ в II квартале 2021 г. выросло на 92, до 1764 единиц. Максимальный рост в относительном выражении (на 31%, или 18 единиц), как и в предыдущем квартале, наблюдался в сегменте БПИФов. Высокий интерес инвесторов к такому типу фондов способствует активному формированию новых фондов управляющими компаниями. Почти все новые БПИФы созданы одной управляющей компанией.

ЧИСТАЯ ВЫДАЧА / ПОГАШЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПАЕВ (МЛРД РУБ.)

Рис. 1



Источник: Банк России.

⁶ Средневзвешенная процентная ставка по вкладам физических лиц до 1 года, включая «до востребования», в I квартале 2021 г. составила 3,25%, в апреле-мае 2021 г. – 3,31%.

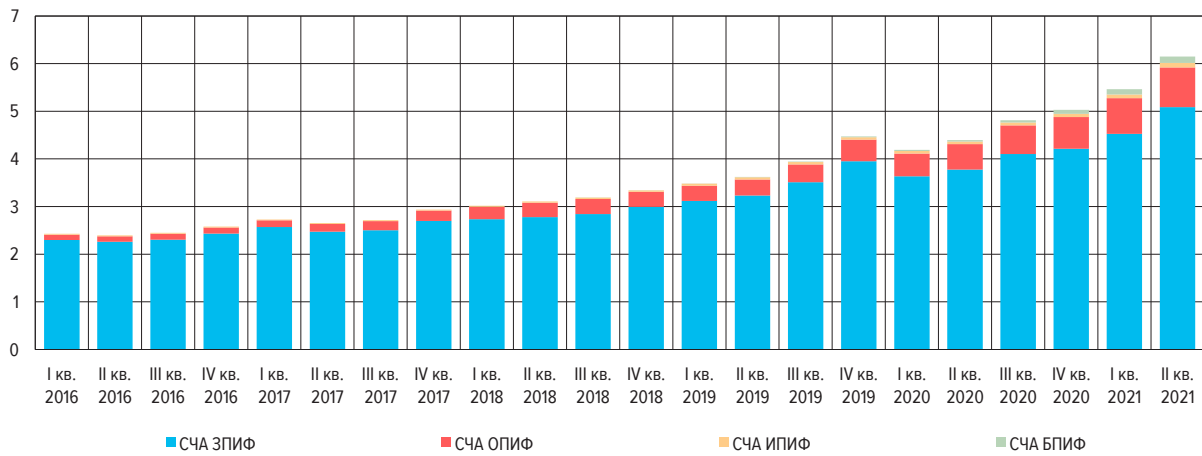
⁷ http://cbr.ru/banking_sector/statistics.

⁸ Совет директоров Банка России 23 июля 2021 г. [принял решение](#) повысить ключевую ставку на 100 б.п., до 6,50% годовых (действует с 26 июля). Ранее в 2021 г. ключевая ставка была повышена на 25 б.п. с 21 марта и на 50 б.п. с 26 апреля и 16 июня.

⁹ Зарегистрированных, не исключенных из реестра паевых инвестиционных фондов.

СТОИМОСТЬ ЧИСТЫХ АКТИВОВ ПО ТИПАМ ПИФов
(ТРЛН РУБ.)

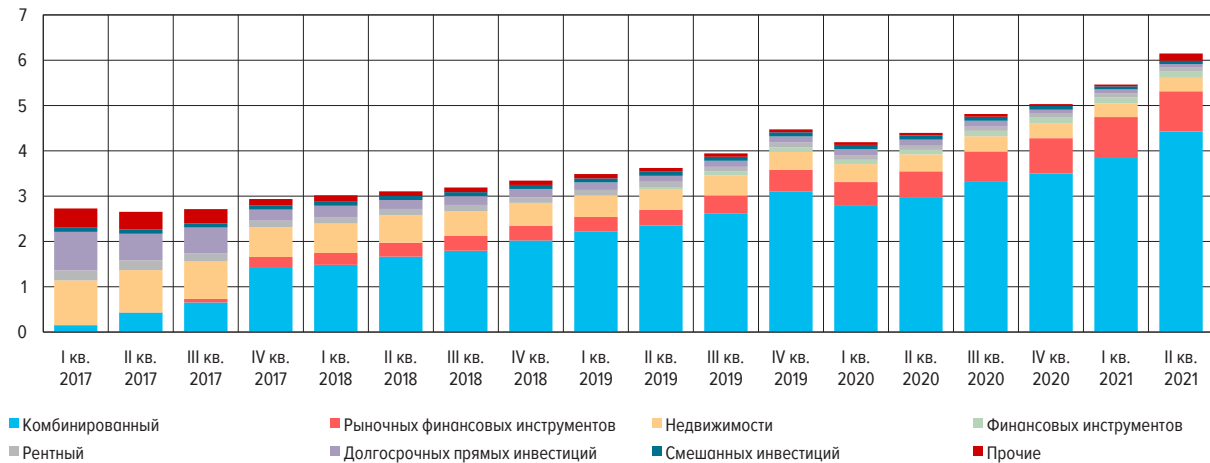
Рис. 2



Источник: Банк России.

СТОИМОСТЬ ЧИСТЫХ АКТИВОВ ПО КАТЕГОРИЯМ ПИФов
(ТРЛН РУБ.)

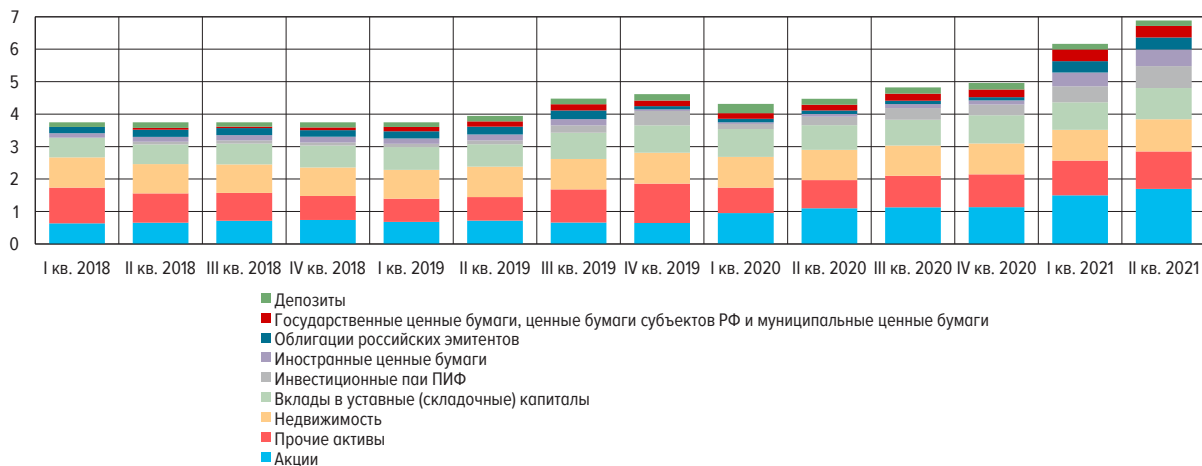
Рис. 3



Источник: Банк России.

СТРУКТУРА АКТИВОВ ПИФов
(ТРЛН РУБ.)

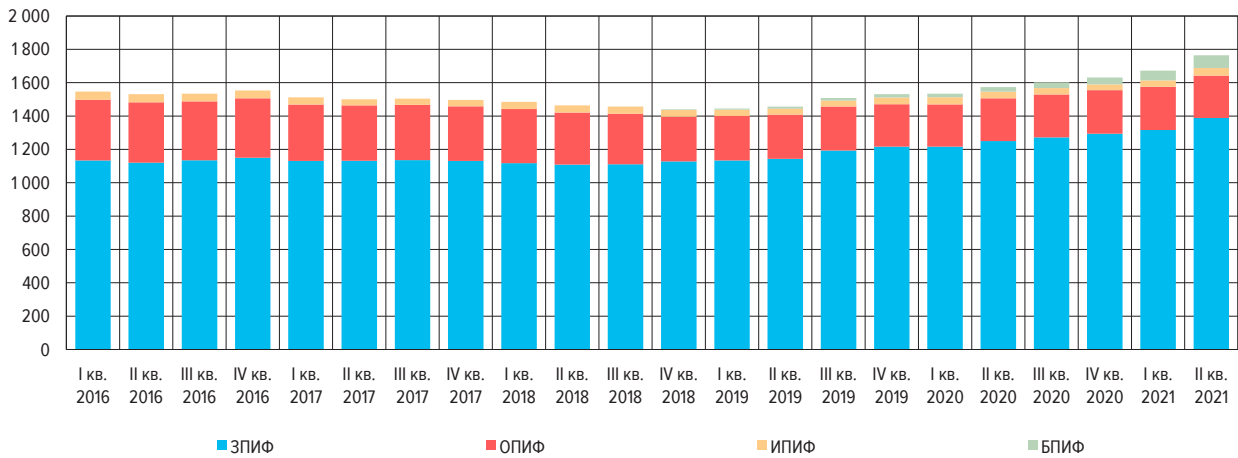
Рис. 4



Источник: Банк России.

КОЛИЧЕСТВО ЗАРЕГИСТРИРОВАННЫХ ПИФОВ ПО ТИПАМ (ЕД.)

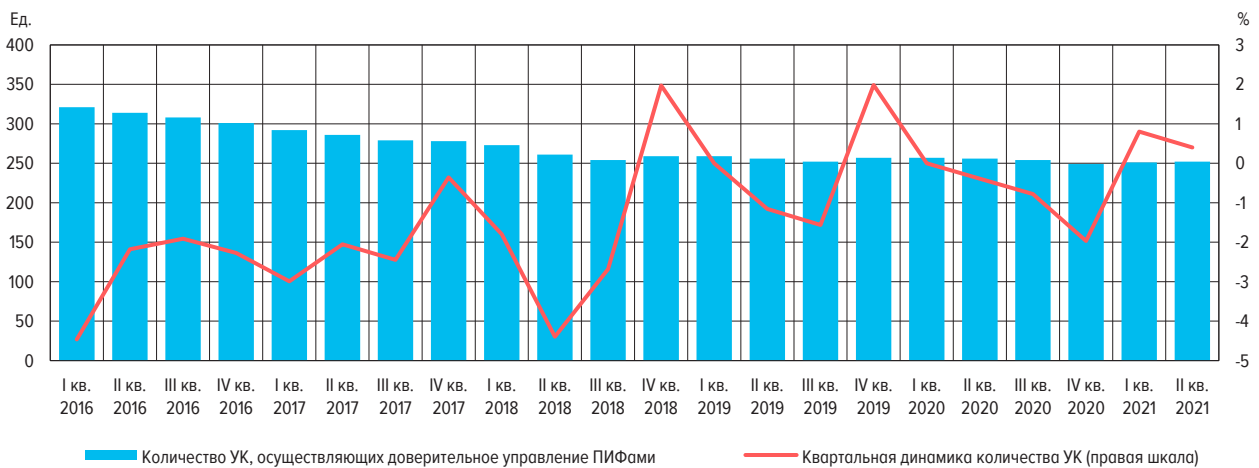
Рис. 5



Источник: Банк России.

КОЛИЧЕСТВО УПРАВЛЯЮЩИХ КОМПАНИЙ, ОСУЩЕСТВЛЯЮЩИХ ДОВЕРИТЕЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ ПИФами

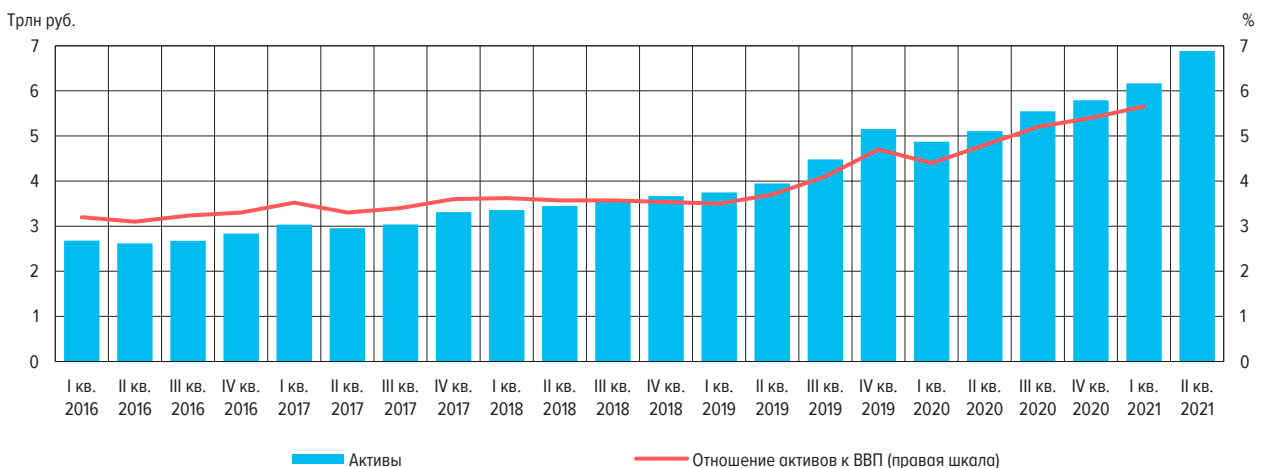
Рис. 6



Источник: Банк России.

ДИНАМИКА АКТИВОВ ПИФОВ

Рис. 7



Источник: Банк России.

2. СРЕДИ РОЗНИЧНЫХ ФОНДОВ ОПИФЫ ЛИДИРУЮТ ПО НЕТТО-ПРИТОКАМ СРЕДСТВ, БПИФЫ – ПО ЧИСЛУ НОВЫХ КЛИЕНТОВ

- В II квартале 2021 г. чистые притоки средств в ОПИФы более чем в три раза превысили притоки в БПИФы. После почти равных значений в последнем квартале прошлого года второй квартал подряд разрыв увеличивается.
- Количество новых клиентов БПИФов опережает число новых клиентов ОПИФов более чем в четыре раза.
- Такая динамика объясняется популярностью ОПИФов у более состоятельных инвесторов, тогда как БПИФы ориентируются на более массового клиента. Влияние также могут оказывать способ приобретения паев и отсутствие минимального взноса в БПИФах.

В II квартале 2021 г. чистый приток средств в ОПИФы сократился на 18% к/к, до 56,8 млрд руб., чистый приток средств в БПИФы – почти на треть, до 17,8 млрд рублей. Снижение нетто-притока средств в БПИФы во многом связано с резким ростом объемов погашения паев за квартал. В результате после практически одинаковой величины нетто-притока по итогам IV квартала 2020 г. второй квартал подряд разрыв увеличивается.

Этому в том числе способствует сохранение второй квартал подряд более высокой доходности ОПИФов (12,4% годовых) по сравнению с БПИФами (7,8% годовых). Так как часть розничных инвесторов при выборе финансовых инструментов ориентируется на показатели исторической доходности, это может стать причиной сохранения более высокого притока в ОПИФы по сравнению с БПИФами в III квартале 2021 года. При этом *доходность, показанная фондами в прошлом, не определяет доходность в следующие периоды.*

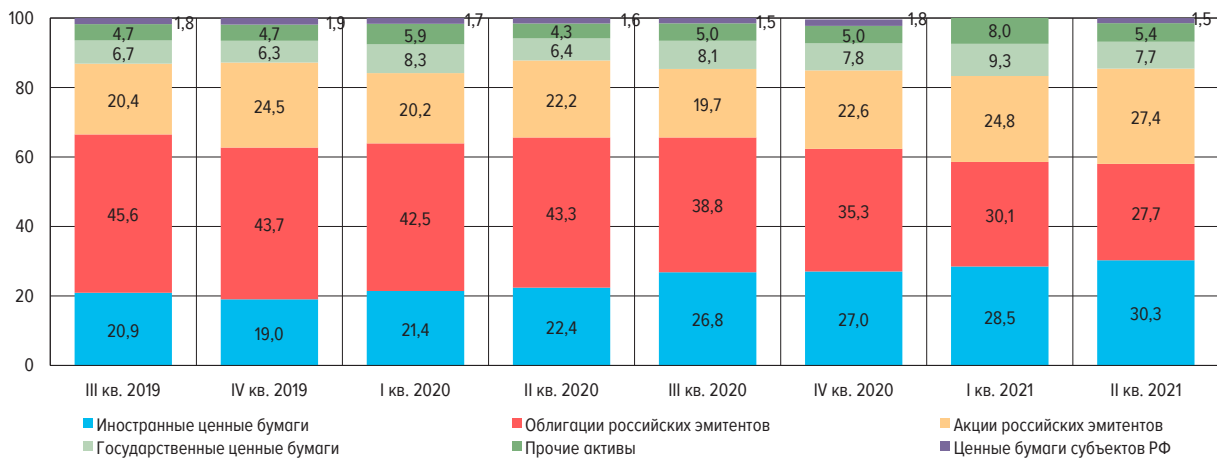
Положительная доходность и приток средств пайщиков способствовали росту СЧА ОПИФов (+11% к/к, до 833,0 млрд руб.) и БПИФов (+19%, до 132,8 млрд руб.). В результате доли сегментов в совокупной рыночной СЧА достигли 14 и 2%. Доля СЧА ОПИФов, приходящаяся на инвесторов – физических лиц, за квартал увеличилась на 0,7 п.п., до 92,7%, в БПИФах увеличение за тот же период составило 1,8 п.п. (до 53%).

БПИФы по-прежнему лидируют по числу новых инвесторов. Так, в II квартале 2021 г. количество пайщиков БПИФов выросло на 701 тыс. лиц, до 2,9 млн. лиц, что составляет более половины числа клиентов всех ПИФов. Такой быстрый рост по-прежнему во многом обеспечен спросом на паи БПИФов со стороны клиентов с небольшими объемами инвестиций – за счет простоты приобретения, ликвидности и невысоких комиссий этого типа фондов. Средний счет БПИФов в целом на конец июня 2021 г. составил 46 тыс. руб. (-5,2 тыс. руб. за квартал), средний счет клиента – физического лица – 24,4 тыс. руб. (-1,8 тыс. руб.). Основная часть новых клиентов приходится на БПИФы одной управляющей компании, которая проводит активную маркетинговую кампанию и имеет низкий порог входа.

Количество новых инвесторов ОПИФов в II квартале 2021 г. более чем в четыре раза ниже, чем в БПИФах. Более высокий чистый приток средств в ОПИФы по сравнению с БПИФами может объясняться существенно более высоким средним счетом клиента (553,0 тыс. руб. в целом, 513,2 тыс. руб. среди физических лиц).

СТРУКТУРА АКТИВОВ ОПИФов
(%)

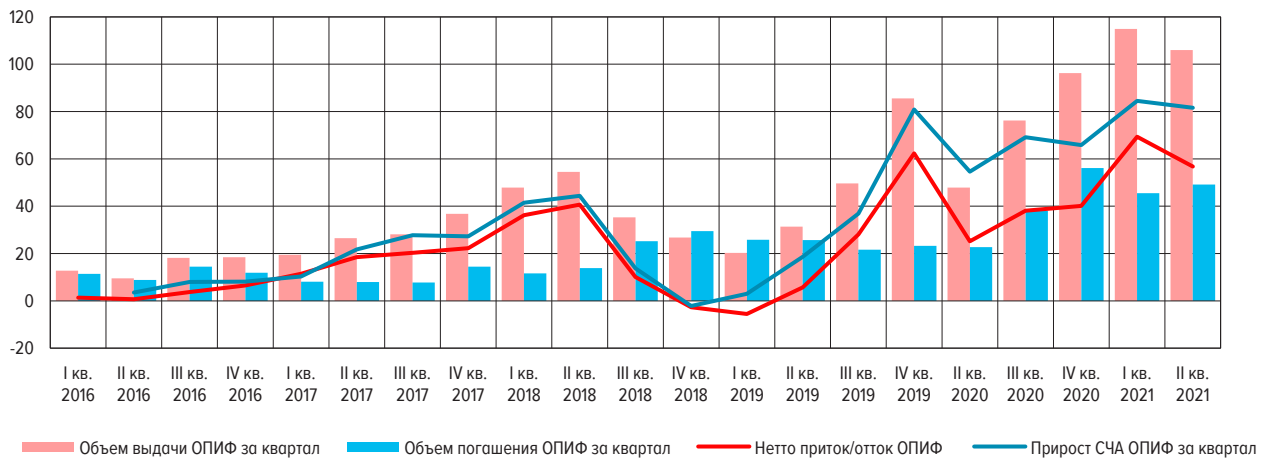
Рис. 8



Источник: Банк России.

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

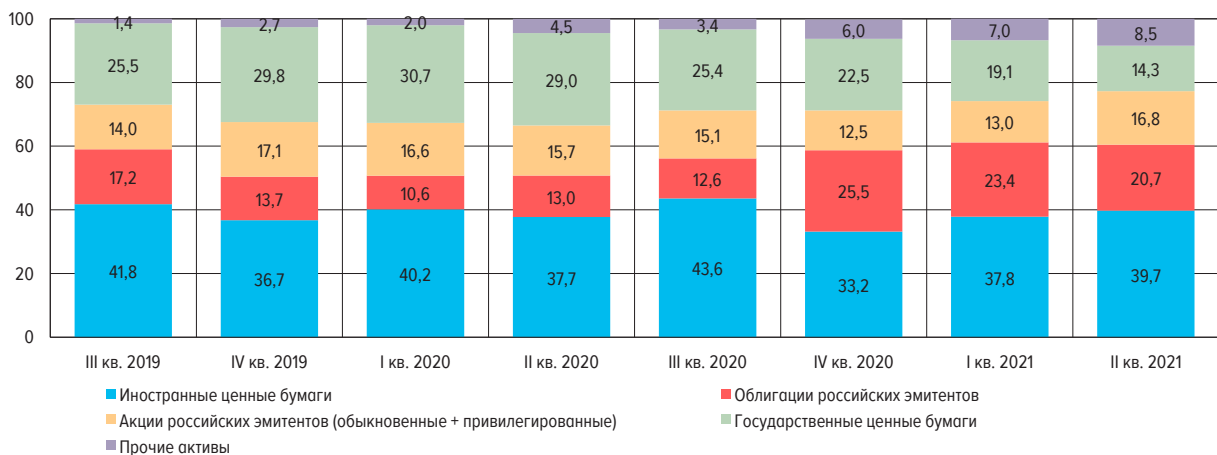
Рис. 9



Источник: Банк России.

СТРУКТУРА АКТИВОВ БПИФов
(%)

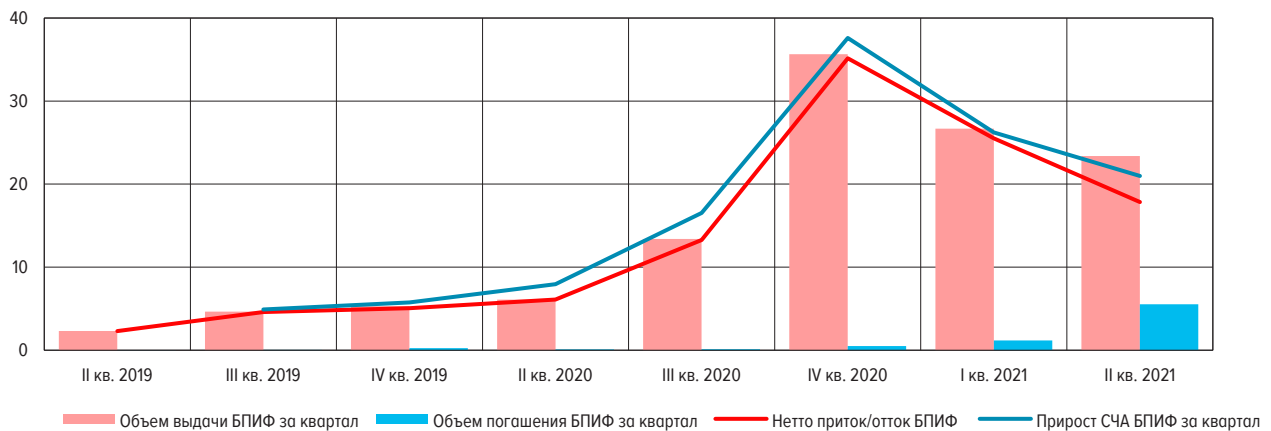
Рис. 10



Источник: Банк России.

ДИНАМИКА СЧА, ОБЪЕМОМ ВЫДАЧИ И ПОГАШЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПАЕВ БПИФов
(МЛРД РУБ.)

Рис. 11



Источник: Банк России.

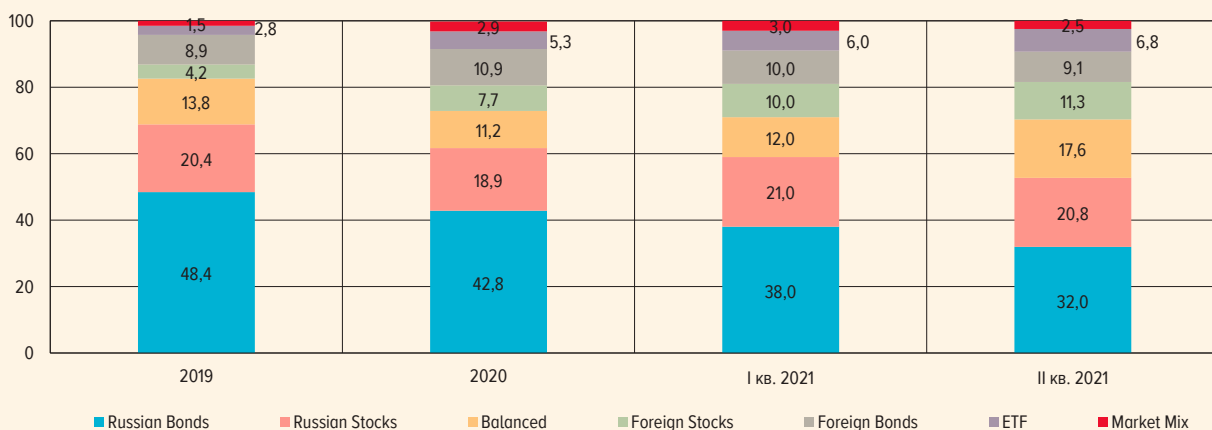
Риск-аппетит клиентов ОПИФов и БПИФов растет

- В наиболее популярных у пайщиков ОПИФов и БПИФов фондах российских облигаций в II квартале 2021 г. произошел отток средств, что может объясняться их невысокой доходностью.
- Одновременно клиенты нарастили вложения в ОПИФы и БПИФы, специализирующиеся на вложениях в акции российских компаний. Клиенты наращивают вложения в рисковые активы в надежде на высокую доходность, которую они показывали в предыдущие периоды.
- Чистые притоки в фонды, специализирующиеся на вложениях в иностранные активы, по итогам апреля-июня 2021 г. сократились, что может быть связано с укреплением рубля и снижением доходности таких фондов.

В II квартале 2021 г. впервые за долгое время произошел отток средств пайщиков из доминирующих по СЧА фондов ОПИФов и БПИФов – фондов, специализирующихся на вложениях в российские облигации. Это может объясняться отрицательной доходностью таких фондов в начале года и мини-

СТРУКТУРА СОВОКУПНОЙ СЧА ОПИФов и БПИФов
(%)

Рис. 12



Источник: Банк России.

мальной доходностью в II квартале 2021 г. в условиях низких темпов роста долгового рынка¹ на фоне повышения ключевой ставки Банка России. Отток средств из наиболее популярных у розничных инвесторов фондов способствовал снижению чистых притоков средств в ОПИФы и БПИФы. Наиболее консервативные инвесторы на фоне низких результатов фондов облигаций могли перенаправить свои накопления в банковские депозиты, ставки по которым находятся на невысоком уровне, но являются гарантированными. Часть инвесторов перенаправила средства в фонды с более рискованными инвестиционными стратегиями.

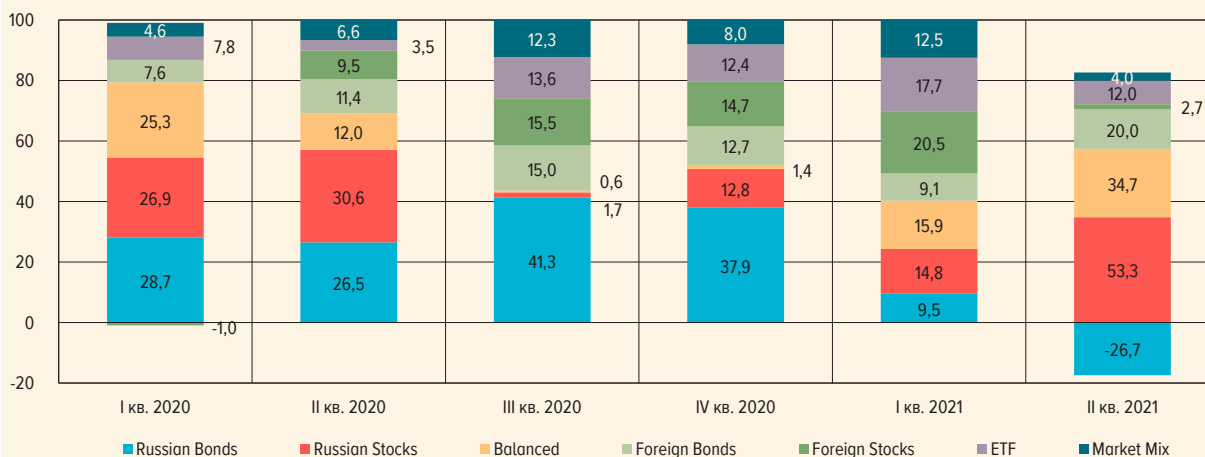
Максимальный приток средств по итогам апреля-июня 2021 г. продемонстрировали фонды, специализирующиеся на вложениях в российские акции, и сбалансированные фонды, основной объем вложений которых приходится на российские акции и облигации. Доходности этих фондов были высокими в начале года и, несмотря на сокращение, остались максимальными среди всех выделенных ОПИФов и БПИФов по итогам II квартала 2021 года. Приток средств в фонды, специализирующиеся на вложениях в иностранные акции, также находился на высоком уровне (20% совокупного прироста), но сократился по сравнению с предыдущим кварталом. Это может быть связано с неопределенностью относительно курса рубля на фоне его роста по итогам II квартала 2021 года. Укрепление рубля способствовало снижению доходности этой категории фондов. Вместе с тем ускорение роста иностранного рынка акций² поддержали результаты фондов. Таким образом, склонность населения к рисковому активу выросла.

Несмотря на снижение притоков средств, фонды российских облигаций по-прежнему доминируют по величине СЧА. На конец июня 2021 г. их доля составила 32% СЧА ОПИФов и БПИФов (-7 п.п. за квартал). Увеличение долей сбалансированных фондов и фондов иностранных акций (на 4 и 2 п.п., до 18 и 11% соответственно), помимо притоков средств пайщиков, во многом связано с положительной переоценкой активов на фоне роста российского и зарубежного рынков акций.

Вслед за изменением предпочтений инвесторов поменялась и структура активов ОПИФов и БПИФов. Доли вложений в облигации российских эмитентов сократились на 2 и 3 п.п. (до 28 и 21% соответственно), доли государственных ценных бумаг снизились на 2 и 5 п.п. (до 8 и 14%) доли акций выросли на 3 и 4 п.п. (до 27 и 17%). Доли вложений в иностранные активы за квартал выросли на 2 п.п., до 30 и 40%.

КВАРТАЛЬНАЯ СТРУКТУРА ЧИСТЫХ ПРИТОКОВ ОПИФОВ И БПИФОВ
(%)

Рис. 13



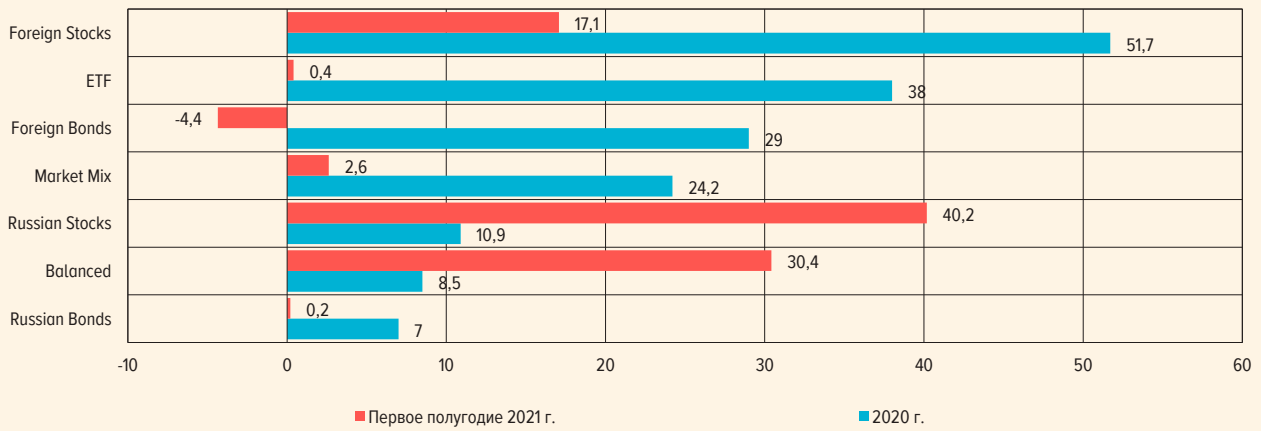
Источник: Банк России.

¹ Индекс полной доходности государственных ценных бумаг RGBITR по итогам II квартала 2021 г. увеличился на 2,5%, индекс полной доходности корпоративных облигаций RUCBITR – на 0,5%.

² Индекс S&P 500 TR в II квартале 2021 г. вырос на 40,9% годовых, индекс Nasdaq 100 TR – на 51,1% годовых.

ДОХОДНОСТЬ ОПИФов И БПИФов
(% ГОДОВЫХ)

Рис. 14



Источник: Банк России.

3. ПРИТОК СРЕДСТВ В ИПИФЫ В II КВАРТАЛЕ 2021 Г. БЫЛ РЕКОРДНЫМ

- Чистый приток средств в ИПИФы в II квартале 2021 г. вырос почти в три раза (к/к) и был максимальным за всю историю наблюдений. Две трети объемов выдачи ИПИФов пришлось на три фонда.
- Нетто-приток средств в ЗПИФы сократился относительно высокого показателя предыдущего квартала, но более чем в два раза превысил результат аналогичного периода предыдущего года.

В II квартале 2021 г. чистый приток средств в ИПИФы резко вырос – до 21,9 млрд руб. – это в три раза больше, чем кварталом ранее. Причиной роста стало увеличение выдачи паев, две трети которого обеспечили три фонда. В результате структура активов ИПИФов за квартал существенно изменилась: доля акций российских эмитентов выросла на 7,2 п.п., доля облигаций российских эмитентов – на 3,1 п.п., одновременно сократились доли инвестиционных паев ПИФов (на 5,9 п.п.) и иностранных ценных бумаг (на 4,2 п.п.).

На конец июня 2021 г. совокупное количество пайщиков ИПИФов 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 ИПИФов составило 32,3 тыс. лиц (+1 тыс. лиц за квартал). При этом средние вложения в этот тип фондов находятся на высоком уровне – 260,1 млн руб. на конец июня 2021 г. у юридических лиц и инвестиционных фондов, 1082,4 тыс. руб. у физических лиц (без учета указанного фонда). Показатели средних вложений в II квартале 2021 г. существенно выросли (+58,1 млн руб. и +137,8 тыс. руб. соответственно), что может говорить о наращивании вложений в ИПИФы уже существующих клиентов, а также о приходе в сегмент новых состоятельных клиентов.

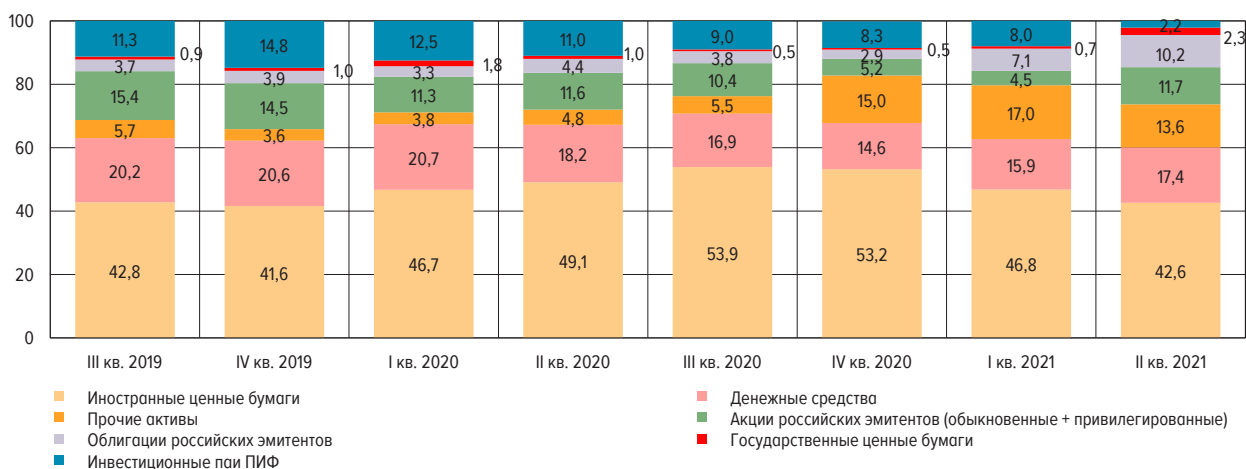
Чистый приток инвестиций в ЗПИФы в II квартале 2021 г. сократился на 47% к/к, до 90,9 млрд рублей. Снижение произошло за счет уменьшения объемов выдач при стабильной величине погашений. Столь сильное сокращение связано с эффектом высокой базы I квартала 2021 г., когда нетто-приток средств был максимальным за предыдущие полтора года. При этом впервые за последние семь кварталов СЧА ЗПИФов, приходящаяся на физических лиц, снизилась и составила 1,6 трлн рублей. На конец квартала доля СЧА ЗПИФов, приходящаяся на физических лиц, составила 31% (-5 п.п. к/к).

Вместе с тем на этот тип фондов приходится максимальный объем инвестиций как юридических, так и физических лиц. СЧА ЗПИФов, приходящаяся на юридических лиц, почти в 20 раз превышает совокупную величину остальных типов ПИФов, по физическим лицам СЧА ЗПИФов превышает значение других типов фондов почти в два раза. При этом количество владельцев паев – физических лиц существенно ниже, чем по остальным типам фондов. Это связано с тем, что ЗПИФы ориентированы на работу с состоятельными инвесторами. Так, средняя величина вложений физических лиц в ЗПИФы составила 16,1 млн рублей. Средняя величина вложений инвесторов – юридических лиц составляет 2,9 млрд рублей.

Доходность ЗПИФов в II квартале выросла (до 46,2% годовых) и осталась максимальной среди всех типов ПИФов.

СТРУКТУРА АКТИВОВ ИПИФОВ
(%)

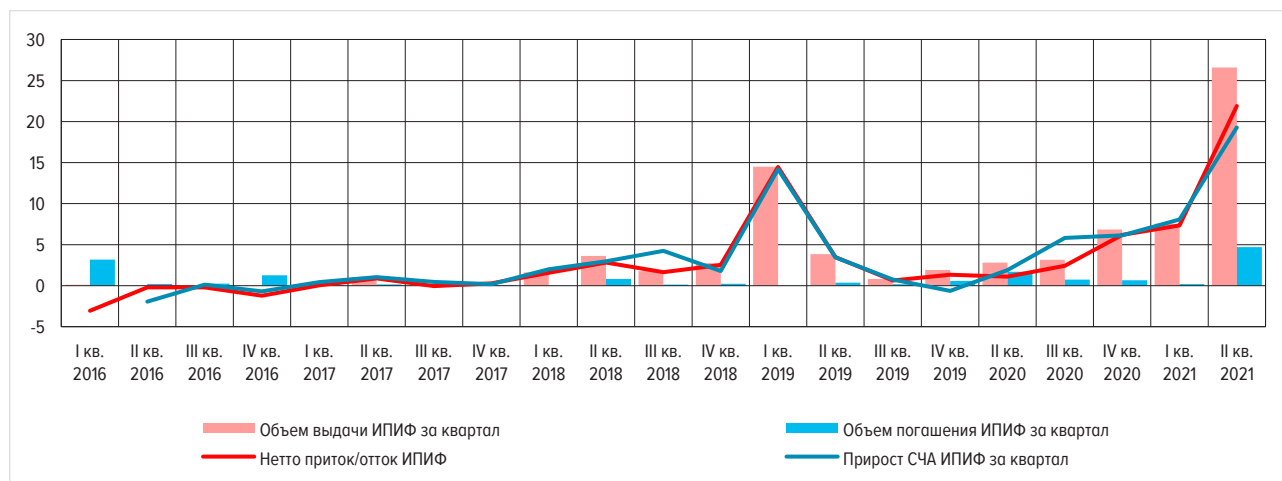
Рис. 15



Источник: Банк России.

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

Рис. 16



Источник: Банк России.

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ СЧА ИПИФов ПО КАТЕГОРИЯМ ФОНДОВ
(МЛРД РУБ.)

Рис. 17

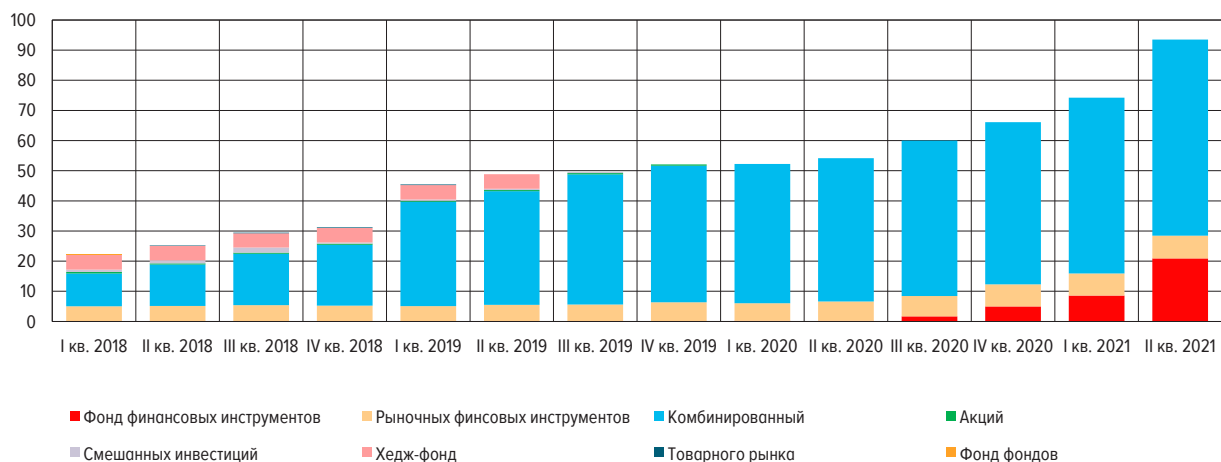
ДИНАМИКА СЧА, ОБЪЕМОВ ВЫДАЧИ И ПОГАШЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПАЕВ ЗПИФов
(МЛРД РУБ.)

Рис. 18

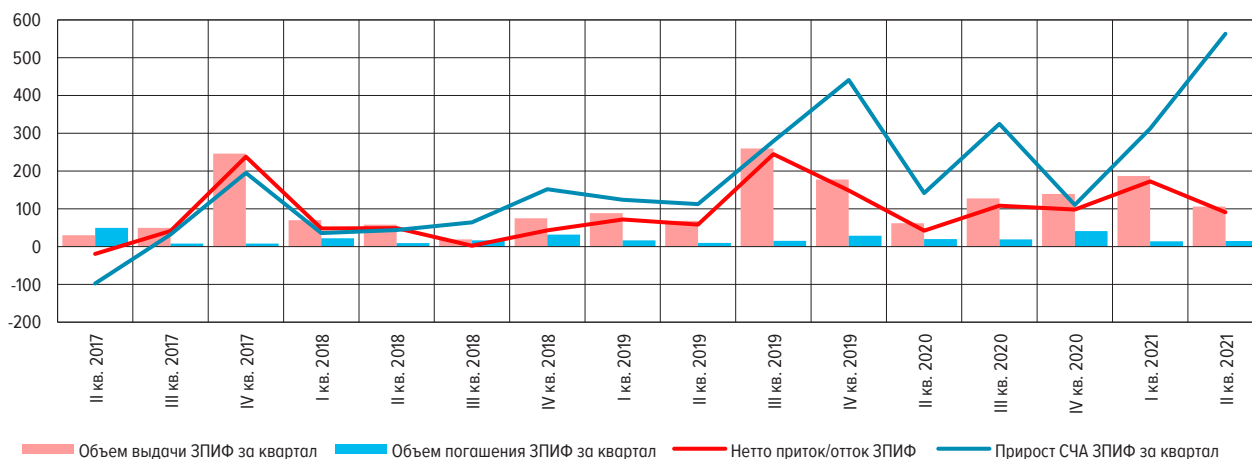
РАСПРЕДЕЛЕНИЕ СЧА ЗПИФов ПО КАТЕГОРИЯМ ФОНДОВ
(МЛРД РУБ.)

Рис. 19

