



Банк России



II квартал 2022 года

ОБЗОР КЛЮЧЕВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ПАЕВЫХ И АКЦИОНЕРНЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ

Информационно-аналитический материал

Москва
2022

ОГЛАВЛЕНИЕ

Краткое содержание	1
1. Структура притоков средств в ПИФ изменилась.....	2
2. Популярность ЗПИФ растет	6
3. Чистый отток средств из розничных фондов	8
Вложения частных инвесторов в фонды иностранных активов сократились.....	9
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

Изменение внешних условий, внутренней экономической ситуации и действие санкционных ограничений имели прямое влияние на российский рынок ПИФ в II квартале 2022 года. В этот период российский рынок ПИФ показал рекордный чистый приток средств за счет крупнейшего по СЧА сегмента рынка – ЗПИФ. Основной приток средств обеспечили фонды, пайщиками которых являются юридические лица. Вместе с тем растет популярность этого инструмента среди инвесторов – физических лиц. Этому могли способствовать снижение порогов входа и возможность диверсификации вложений в нефинансовые инструменты.

В части розничных фондов произошел отток средств пайщиков. Причиной сокращения вложений в ОПИФ и БПИФ, популярность которых росла в 2021 году, стало снижение их доходности на фоне резкого изменения внешних условий в начале 2022 года. Кроме того, блокировка части активов ПИФ и невозможность совершать операции с ними снижает доверие населения к этому инструменту. Последнее будет сдерживать восстановление прежних объемов вложений в розничные ПИФ. В целом в качестве определяющих факторов для динамики объема розничного сегмента рынка ПИФ в ближайшие кварталы по-прежнему будут выступать денежно-кредитные условия в экономике и конъюнктура фондового рынка.

¹ Обзор подготовлен на основании данных отчетности за II квартал 2022 г. по состоянию на 10.08.2022.

1. СТРУКТУРА ПРИТОКОВ СРЕДСТВ В ПИФ ИЗМЕНИЛАСЬ

- Чистый приток средств в ПИФ в II квартале 2022 г. оказался максимальным за всю историю. При этом значительно поменялась его структура – он был полностью обеспечен выдачей паев ЗПИФ при чистом оттоке средств из ОПИФ и БПИФ.
- Стратегии многих ЗПИФ предполагают вложения в нефинансовые активы, что увеличивает их привлекательность в период повышенной рыночной волатильности.
- Снижение интереса к розничным ПИФ в II квартале 2022 г. связано с их отрицательной доходностью и реализацией инфраструктурных рисков таких вложений.

Совокупный чистый приток средств в ПИФ в II квартале 2022 г. составил 358,6 млрд руб. – это максимальное значение за всю историю наблюдений. Приток средств обеспечили ЗПИФ. Более половины объема выдач обеспечил один фонд, пайщиком которого является юридическое лицо. Вместе с тем отмечается рост популярности этого сегмента ПИФ и у физических лиц: в апреле – июне 2022 г. количество пайщиков – физических лиц в этом сегменте выросло почти на 10 тыс. человек. К этому мог привести поиск альтернативных вложений из-за повышенной волатильности фондового рынка – стратегии многих ЗПИФ предполагают вложения в нефинансовые активы, в том числе в недвижимость, а также активное продвижение таких фондов управляющими компаниями. При этом ЗПИФ в последнее время снижали порог входа, что расширило круг потенциальных клиентов, в том числе за счет той части пайщиков ОПИФ, средний объем вложений которых превышает минимальный порог входа в закрытые фонды. Притоку инвестиций граждан в ЗПИФ также могла способствовать повышенная норма сбережений, которая отчасти обусловлена тем, что из-за внешних ограничений и ухода иностранных компаний люди не могли купить то, что хотели, и отложили эти средства про запас. Данный фактор не оказал существенного влияния на приток средств в ОПИФ и БПИФ, так как их динамику определяли другие факторы (подробнее см. раздел 2).

Интерес российских инвесторов к розничным ПИФ снизился. Чистый совокупный отток средств из ОПИФ и БПИФ за квартал вырос почти в семь раз¹. Такая динамика может объясняться:

- **Сохранением отрицательной доходности ПИФ.** Опасаясь дальнейшего снижения стоимости паев, инвесторы могли фиксировать убытки. Кроме того, увеличение объемов погашений ПИФ в II квартале 2022 г. также связано с реализацией отложенных сделок – часть предыдущего квартала биржевые торги ПИФ были приостановлены, операции с отдельными паями не проводились. Ограничения на биржевые торги российскими ценными бумагами, в том числе паями ПИФ, были установлены Банком России для стабилизации российского финансового сектора под воздействием масштабных санкций и ограничений. Вместе с тем временная невозможность вывести деньги из ПИФ могла подорвать доверие части инвесторов к этому инструменту.
- **Сдвигом в структуре спроса населения на финансовые активы в пользу депозитов.** Несмотря на начавшееся снижение ставок по депозитам вслед за неоднократным снижением ключевой ставки Банком России в условиях замедления инфляционных ожиданий, в II квартале 2022 г. они сохранились на уровне выше показателя конца прошлого года. При этом доходность по депозитам является гарантированной, а средства вкладчиков до 1,4 млн руб. застрахованы АСВ.

¹ Данные по чистым притокам в ПИФ за I и II 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.

- **Снижением интереса к ПИФ, в состав активов которых входят иностранные ценные бумаги.** В результате действий недружественных стран и их резидентов были введены ограничения на распоряжение частью иностранных ценных бумаг, входящих в состав активов российских ПИФ. Предложение паев ПИФ с вложениями в иностранные активы было ограничено, а риски инвестиций в такие фонды существенно выросли.

Проблемы у российских инвесторов возникли также с инвестициями в иностранные ценные бумаги через ETF, но предложение и спрос на такие фонды был относительно невысок: всего на конец 2021 г. торговалось 24 ETF, чистый приток за прошлый год в них составил 35 млрд руб. – почти в 3,5 раза меньше, чем приток средств в БПИФ. Доступ части держателей ETF к паям был закрыт в связи с разрывом отношений российских и иностранных депозитариев. Кроме того, в II квартале 2022 г. прекратил существовать ETF, механизм хеджирования которого не сработал на фоне резкого падения цен на активы и роста курса доллара. Выплат инвесторам по этому активу не ожидается. Доля активов этого фонда в совокупной СЧА ETF составляла менее 5%. Отдельные управляющие компании также начали сообщать о закрытии биржевых фондов, активы которых были инвестированы в иностранные ETF.

В первом полугодии 2022 г. доля жалоб на управление ПИФ выросла более чем в пять раз и почти достигла трети в структуре жалоб в отношении субъектов рынка коллективных инвестиций. В [структуре обращений](#), связанных с мисселингом, доля жалоб по реализации паев ПИФ выросла более чем в два раза, до 9,7%. 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. Банк России продолжает работу по борьбе с мисселингом. В частности, с 1 июля 2022 г. вступило в силу указание Банка России², которое обязывает банки информировать клиентов об особенностях и рисках инвестиционных продуктов.

Вместе с тем в II квартале 2022 г. совокупное количество ПИФ увеличилось на 35 единиц, до 2066. При этом вновь начали формироваться ПИФ для неквалифицированных инвесторов: в апреле – один, в мае – три (в том числе один БПИФ), в июне – пять. В феврале – марте 2022 г. фонды для неквалифицированных инвесторов не формировались.

Отрицательный финансовый результат и реализация инфраструктурных рисков вложений в иностранные активы могут сдерживать интерес к розничным фондам в ближайшие кварталы. Вместе с тем есть факторы, которые способны поддержать рынок:

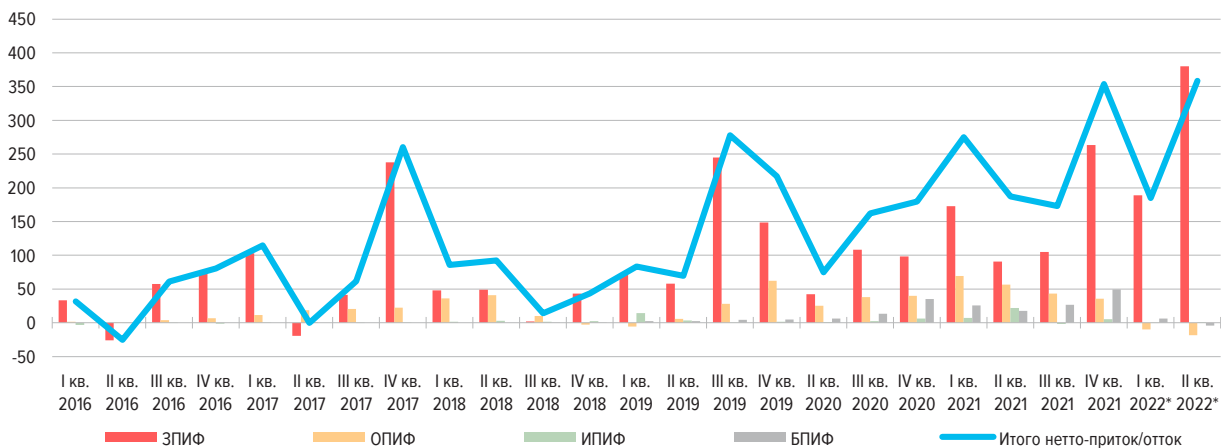
- часть инвесторов могут воспользоваться просадкой рынка акций для покупки активов по снизившейся цене в ожидании роста в дальнейшем;
- вероятное дальнейшее снижение ставок по банковским депозитам вслед за смягчением денежно-кредитной политики может способствовать возвращению части населения на финансовый рынок, в том числе в ПИФ;
- повышению интереса к инструментам коллективных инвестиций и частичному перетоку средств граждан с брокерских счетов в ПИФ может способствовать снижение возможностей частных инвесторов оценивать риски вложений в условиях появившегося у компаний права не раскрывать свою отчетность. Как правило, профессиональные управляющие используют более широкий пул инструментов для оценки рисков вложений. При этом в условиях возросших рисков повышается важность качественной диверсификации активов в портфеле, которую непрофессиональным инвесторам легче достичь через передачу активов управляющим компаниям и покупку паев ПИФ;

² [Указание Банка России от 10.01.2022 № 6057-У](#) «О минимальных (стандартных) требованиях к объему и содержанию информации, предоставляемой кредитной организацией, действующей от своего имени при совершении сделки с физическим лицом по возмездному отчуждению ценных бумаг, при заключении договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, либо действующей от имени и (или) по поручению некредитной финансовой организации при заключении с физическим лицом договоров об оказании финансовых услуг, в том числе об их условиях и рисках, связанных с их исполнением, а также о форме, способах и порядке предоставления указанной информации».

- увеличению числа потенциальных клиентов может способствовать работа управляющих компаний над расширением линейки доступных фондов. Так, в II квартале 2022 г. на российском рынке появились ОПИФ, предполагающие регулярные выплаты. Ранее такая опция была доступна только в ЗПИФ. При этом инвесторам необходимо помнить, что доходы по паям облагаются подоходным налогом, в отличие от сумм, начисляемых при погашении паев. Управляющие компании также заявляют о планах запуска фондов, ориентированных на вложения в активы дружественных стран.

ЧИСТАЯ ВЫДАЧА/ПОГАШЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПАЕВ
(МЛРД РУБ.)

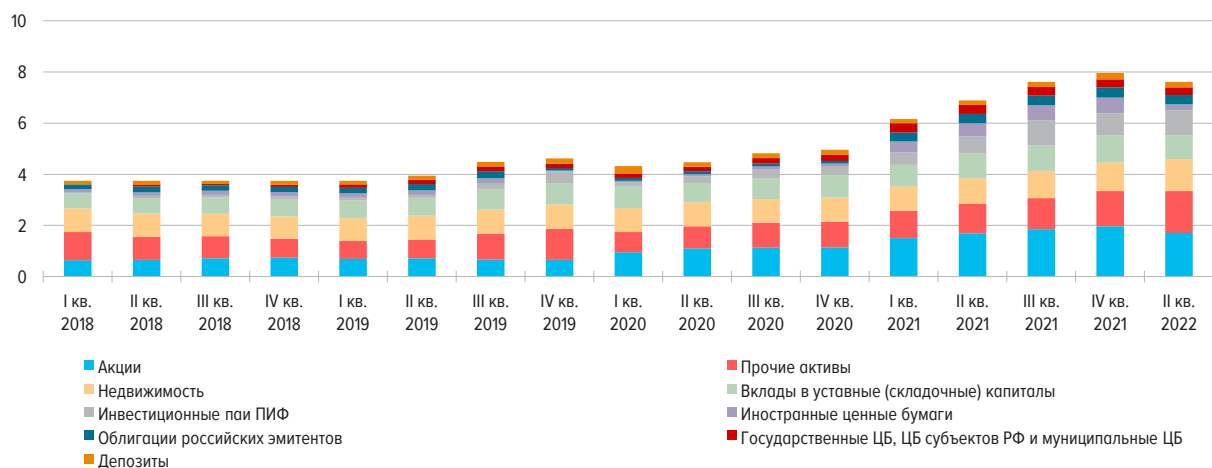
Рис. 1



* Данные по ПИФ содержат информацию только по тем фондам, отчетность по которым была сдана в Банк России в полном объеме.
Источник: Банк России.

СТРУКТУРА АКТИВОВ ПИФ
(ТРЛН РУБ.)

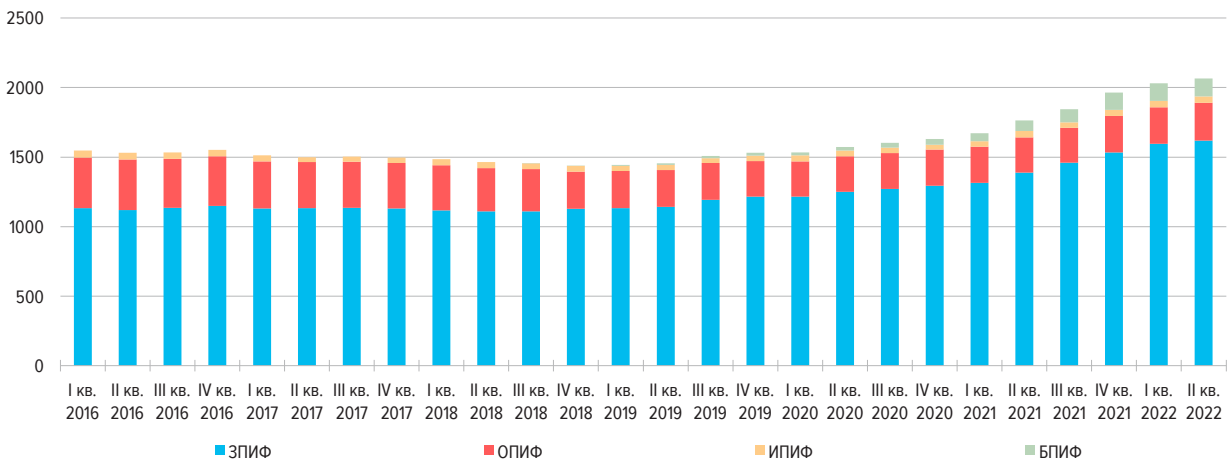
Рис. 2



Источник: Банк России.

КОЛИЧЕСТВО ЗАРЕГИСТРИРОВАННЫХ ПИФ ПО ТИПАМ (ЕД.)

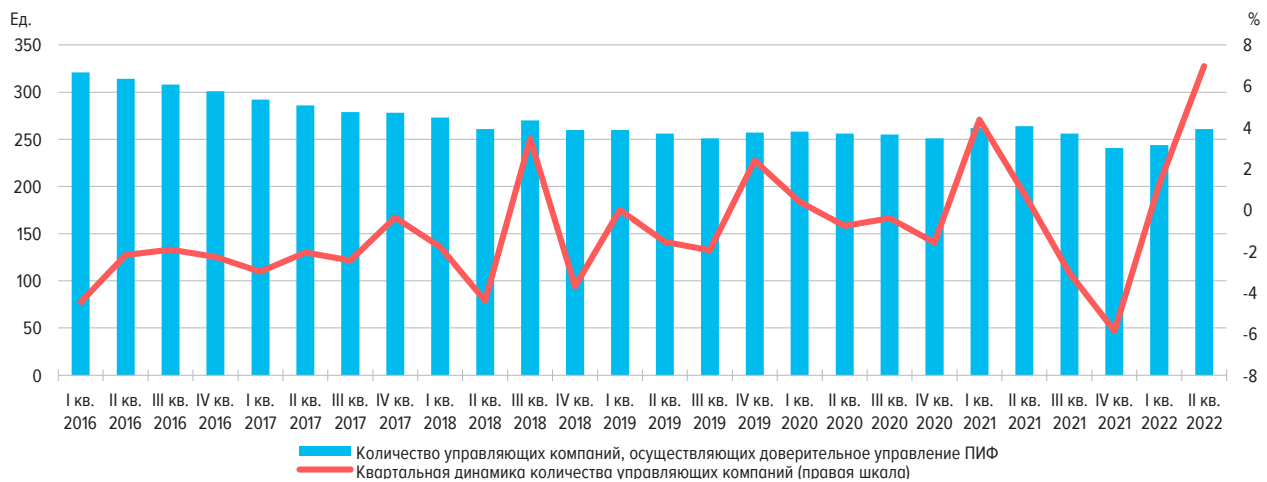
Рис. 3



Источник: Банк России.

КОЛИЧЕСТВО УПРАВЛЯЮЩИХ КОМПАНИЙ, ОСУЩЕСТВЛЯЮЩИХ ДОВЕРИТЕЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ ПИФ

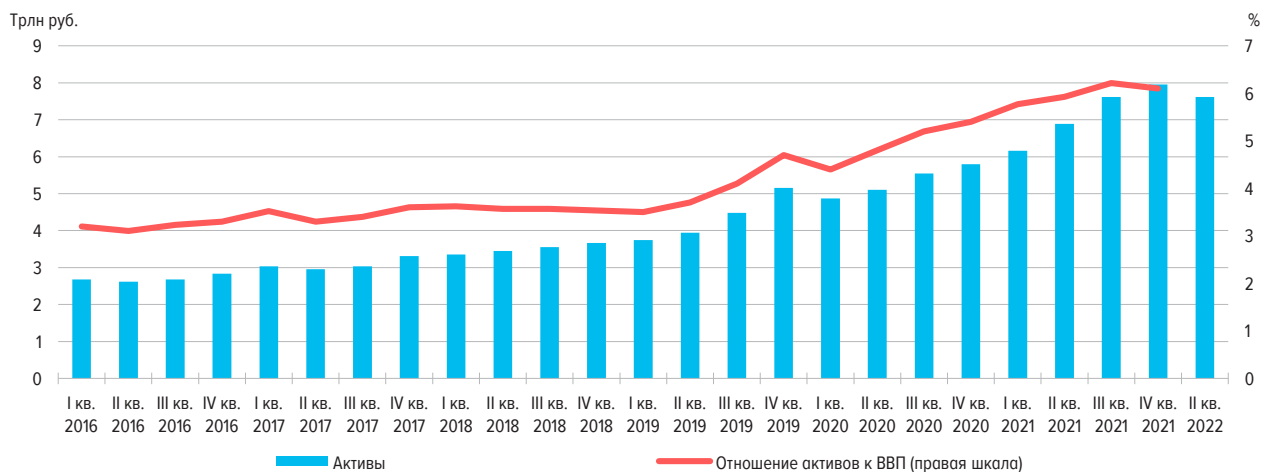
Рис. 4



Источник: Банк России.

ДИНАМИКА АКТИВОВ ПИФ

Рис. 5



Источник: Банк России.

2. ПОПУЛЯРНОСТЬ ЗПИФ РАСТЕТ

- В II квартале 2022 г. темпы прироста количества пайщиков – физических лиц в ЗПИФ ускорились. Максимальный приток клиентов наблюдался в фонде с невысокими средними вложениями.
- Вместе с тем ЗПИФ остаются ориентированными в основном на розничных и корпоративных клиентов из относительно высокодоходных групп. Основной приток средств обеспечил фонд, которым владеет одно юридическое лицо.

В II квартале 2022 г. чистый приток средств в ЗПИФ составил 380 млрд руб. – за счет максимального за всю историю наблюдений объема выдач паев. Более половины притока средств в ЗПИФ обеспечил один фонд, сформированный в мае 2022 г., который предназначен для квалифицированных инвесторов. Доля СЧА этого фонда в совокупной СЧА ЗПИФ на конец июня 2022 г. превысила 3%. В целом 90% притока средств пришлось на 11 ЗПИФ, у четырех из них объект инвестирования определен как «недвижимость» или в названии есть слова «девелопмент», «аренда». Приток средств в ЗПИФ, в названии которых есть слово «недвижимость», превысил 5 млрд рублей. На конец июня 2022 г. на них приходится около 6% совокупной СЧА закрытых фондов.

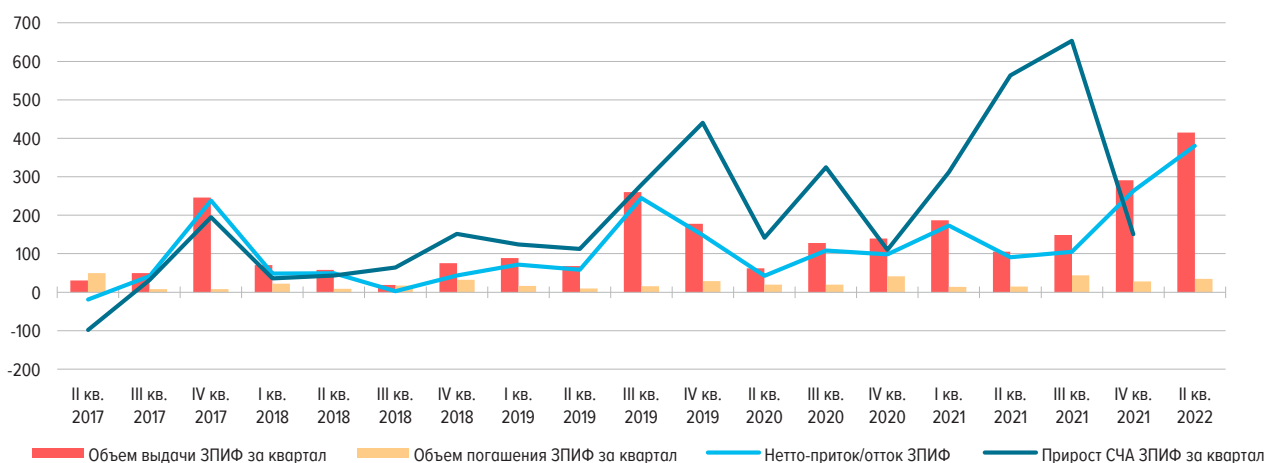
По [новым правилам доверительного управления](#), установленным Банком России, если в названии ПИФ есть указание на актив, то в такой актив должно быть инвестировано не меньше 80% имущества фонда. Участникам рынка дается два года, чтобы привести ранее принятые правила в соответствие с новыми требованиями.

При этом фонды недвижимости – единственная категория ПИФ, доходность по которой была положительной в I и II кварталах 2022 года. Максимальную средневзвешенную доходность в II квартале 2022 г. (20,2%) среди ЗПИФ показали кредитные фонды, минимальную (-94,8%) – фонды рыночных финансовых инструментов. Интерес к фондам недвижимости может объясняться повышенной волатильностью на фондовом рынке и возросшими инфраструктурными рисками.

В II квартале 2022 г. также увеличилось число пайщиков ЗПИФ. Количество пайщиков – физических лиц выросло на 8,2% к/к, до 126,8 тыс. человек. Основным бенефициаром притока

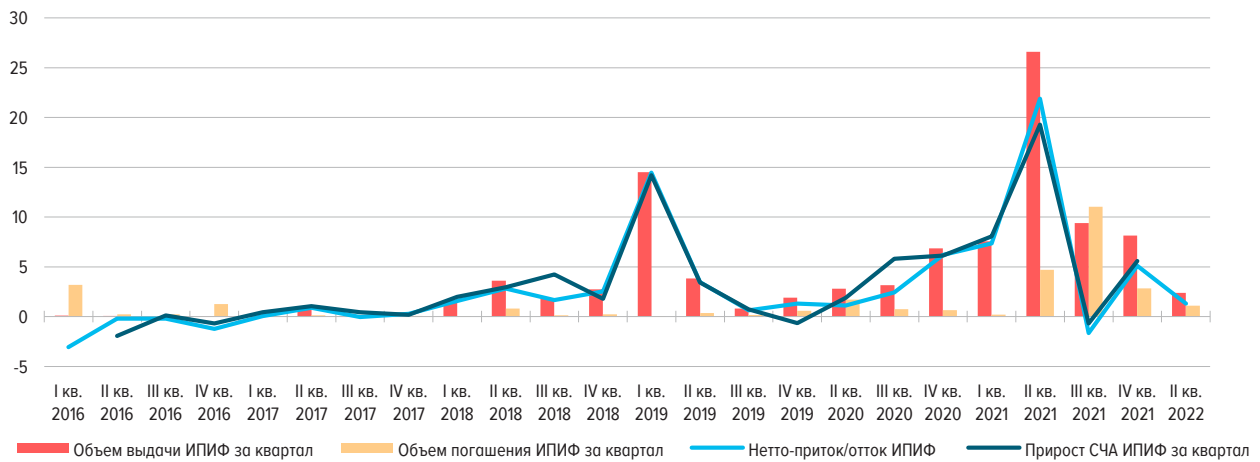
ДИНАМИКА СЧА, ОБЪЕМОВ ВЫДАЧИ И ПОГАШЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПАЕВ ЗПИФ
(МЛРД РУБ.)

Рис. 6



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

Рис. 7



Источник: Банк России.

вкладчиков стал фонд, средняя величина вложений в который составила 109,6 тыс. руб. (средняя величина вложений физических лиц в ЗПИФ в целом превышает 16 млн руб.). Количество пайщиков – юридических лиц и инвестиционных фондов выросло на 3,3%, до 1,3 тыс. единиц, а средняя величина их вложений достигла уровня чуть ниже 4 млрд рублей.

Несмотря на появление ЗПИФ с относительно невысоким порогом входа, управляющие компании по-прежнему создают уникальные ЗПИФ для состоятельных клиентов – физических и юридических лиц и имеют высокий порог входа. На конец июня 2022 г. доля фондов, которыми владеет один собственник – физическое лицо, в совокупной СЧА ЗПИФ превышает 20%.

По итогам II квартала 2022 г. вновь наблюдался чистый приток средств в ИПИФ (1,3 млрд руб.). Доходность интервальных фондов в II квартале 2022 г. также была отрицательной (-15,7%). На конец июня 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 34 тыс. лиц, что практически равно уровню предыдущего квартала.

3. ЧИСТЫЙ ОТТОК СРЕДСТВ ИЗ РОЗНИЧНЫХ ФОНДОВ

- В II квартале 2022 г. инвесторы забирали вложения из ОПИФ и БПИФ.
- Причиной такой динамики могли стать отрицательная доходность фондов, а также возросшие инфраструктурные риски.
- Оттоку средств из розничных фондов также способствовало повышение ставок по депозитам на фоне ужесточения денежно-кредитной политики в конце февраля. После снижения ключевой ставки влияние этого фактора будет ослабевать.

Существенный отток средств пайщиков второй квартал подряд наблюдается в ОПИФ. По итогам II квартала 2022 г. он составил 18,3 млрд руб., увеличившись почти в два раза к/к. Рост чистого оттока средств был связан с увеличением почти на четверть объемов погашений паев (к/к), тогда как величина выдач практически не изменилась. Часть пайщиков могли погашать паи с целью минимизации убытков – по итогам II квартала 2022 г. в целом по ОПИФ средневзвешенная доходность составила -31,8%.

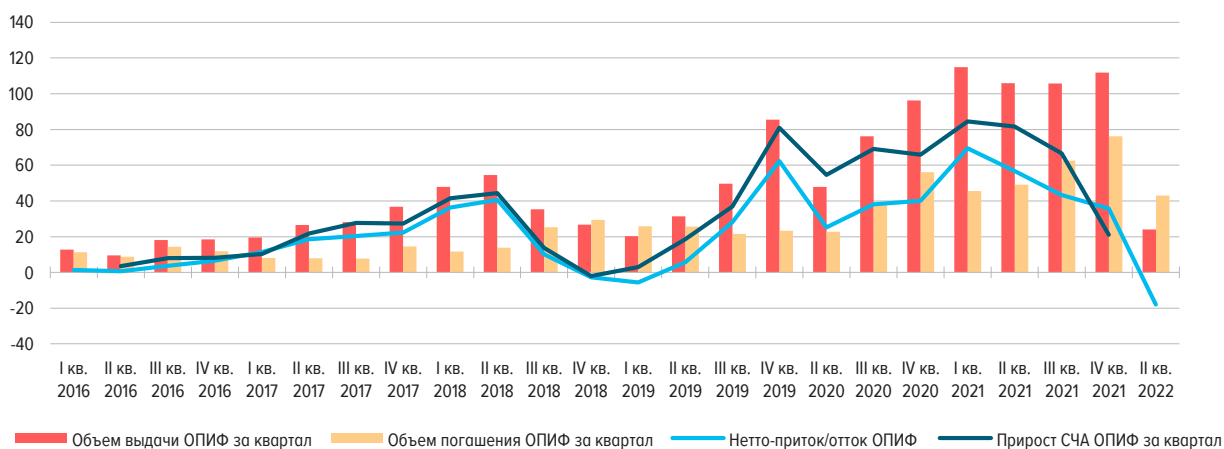
При этом в условиях повышения ставок по депозитам в начале квартала на фоне ужесточения денежно-кредитной политики в конце февраля полученные средства могли перенаправляться на вклады в банки, а также на покупку товаров, по которым ожидалось ускорение роста цен. Однако уже в июне 2022 г. был зафиксирован нетто-приток средств в ОПИФ. Это могло быть связано с погашением депозитов, открытых в феврале – марте по высоким ставкам, и снизившейся привлекательностью их пролонгации на фоне резкого снижения ставок в конце квартала: средняя максимальная ставка по вкладам крупнейших банков сократилась с 9,85% с конца мая до 7,72% в конце июня. После снижения ключевой ставки такая тенденция продолжится.

Управляющие компании начали подстраиваться под новые рыночные реалии, предлагая новые продукты. Значительную часть чистого притока обеспечили новые фонды, предполагающие регулярную выплату доходов. Объем выдачи паев ОПИФ в том числе поддерживает сохранение хоть и незначительного относительно предыдущих периодов, но положительного притока новых инвесторов: количество пайщиков открытых фондов за квартал увеличилось на 0,4% и достигло почти 2 миллионов. Практически все клиенты этого типа фондов – физические лица. ОПИФ остаются крупнейшим сегментом розничных фондов, на них приходится 8% совокупных активов ПИФ. Доля БПИФ в совокупных активах фондов не превышает 2%.

По итогам II квартала 2022 г. произошел чистый отток средств пайщиков из БПИФ (-4,3 млрд руб.). Объем покупок паев физическими лицами существенно снизился. Такая разнонаправленная динамика в сегментах – резкое сокращение объемов выдач БПИФ и достаточно стабильный объем выдач 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 БПИФ. Средняя величина инвестиций частных инвесторов в ОПИФ на конец июня 2022 г. составляла 250 тыс. руб. (за полгода это значение сократилось на 200 тыс. руб. – во многом за счет отрицательной переоценки активов). В БПИФ средняя величина вложений пайщиков – физических лиц – 6,2 тыс. рублей. Можно предположить, что значительная часть пайщиков ОПИФ инвестируют средства в паи в дополнение к имеющимся депозитам с максимальной суммой, застрахованной АСВ (1,4 млн руб.), тогда как значительная часть пайщиков БПИФ имеют депозиты с меньшими суммами. Таким образом, повышение ставок по депозитам меньше отразилось на объемах выдач паев ОПИФ по сравнению с БПИФ. Кроме того, доходность БПИФ в II квартале 2022 г. резко сократилась (до -49%) и стала ниже, чем доходность ОПИФ.

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

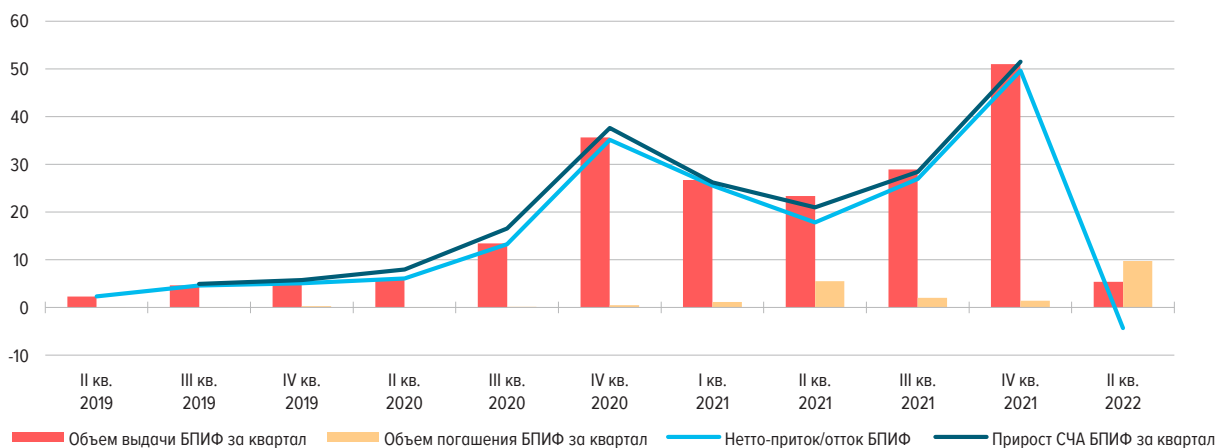
Рис. 8



Источник: Банк России.

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

Рис. 9



Источник: Банк России.

Рост числа клиентов БПИФ также замедлился – до 1,3% (5,9 млн пайщиков на конец июня 2022 г.). Ключевую роль в привлечении инвесторов в БПИФ в II квартале 2022 г. играл банковский канал продаж – почти весь приток клиентов пришелся на шесть фондов двух управляющих компаний, входящих в группу с крупными банками.

Вложения частных инвесторов в фонды иностранных активов сократились

В первом полугодии 2022 г. предпочтения инвесторов розничных фондов изменились. Лидером по нетто-притоку инвестиций стали фонды российских акций. На фоне снижения рынка это говорит о контрциклическом поведении части розничных инвесторов, то есть покупке акций в фазе снижения в расчете на восстановление рынка. Кроме того, инвесторы могли менее активно погашать паи таких фондов – в условиях резкого падения рынка акций это означало бы фиксацию серьезных убытков. Ограниченный объем погашений поддерживает величину чистого притока средств.

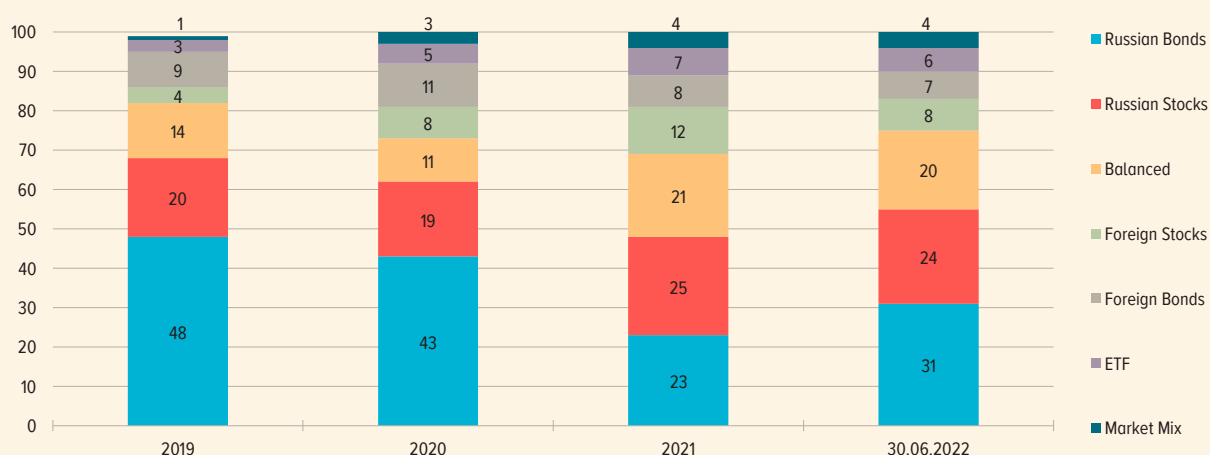
Продолжился чистый отток средств из фондов, специализирующихся на вложениях в российские облигации, который начался в прошлом году в условиях снижения стоимости долговых инструментов на фоне инфляции и роста процентных ставок в экономике. Также произошел отток вложений из сбалансированных фондов, основной объем активов которых приходится на российские облигации и акции. В первой половине 2022 г. заметно сократился интерес российских розничных инвесторов к фондам, ориентированным на вложения в иностранные акции и ETF. Такая динамика во многом объясняется резким снижением доходностей таких фондов, что отражает ухудшение динамики в ведущих мировых экономиках и укрепление рубля, а также проблемы инфраструктурного характера с вложениями в иностранные бумаги.

В первом полугодии 2022 г. доходности всех розничных фондов, кроме фондов российских облигаций, 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 в условиях введения санкций наблюдалась на рынке российских акций, а также на рынке иностранных ценных бумаг¹. Долговые рынки после резкого снижения в конце февраля 2022 г. восстанавливались на протяжении всего II квартала на фоне повышения ключевой ставки и уже к концу июня превысили значения на конец прошлого года.

В результате изменения структуры притоков и разницы в доходностях в первом полугодии 2022 г. совокупная структура СЧА ОПИФ и БПИФ существенно изменилась. Доля СЧА фондов облигаций увеличилась на 7 п.п., до 30%. В результате эти фонды вновь заняли доминирующее положение в сегменте. На второе место по доле СЧА вернулись фонды российских акций (-2 п.п. за год, до 23%). Вслед за изменением предпочтений инвесторов в первом полугодии 2022 г. поменялась и структура активов ОПИФ и БПИФ. Доли вложений в акции, облигации российских эмитентов и государственные ценные бумаги выросли, в иностранные ценные бумаги – сократились.

СТРУКТУРА СОВОКУПНОЙ СЧА ОПИФ И БПИФ
(%)

Рис. 10

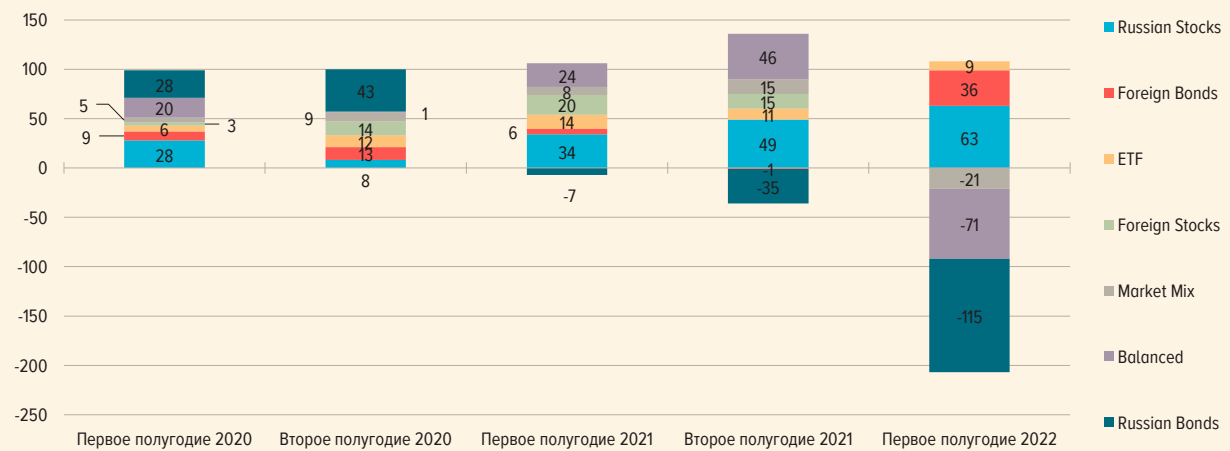


Источник: Банк России.

¹ Индекс NASDAQ 100 TR по итогам II квартала 2022 г. сократился на 66% в годовом выражении.

СТРУКТУРА ЧИСТЫХ ПРИТОКОВ ОПИФ И БПИФ
(%)

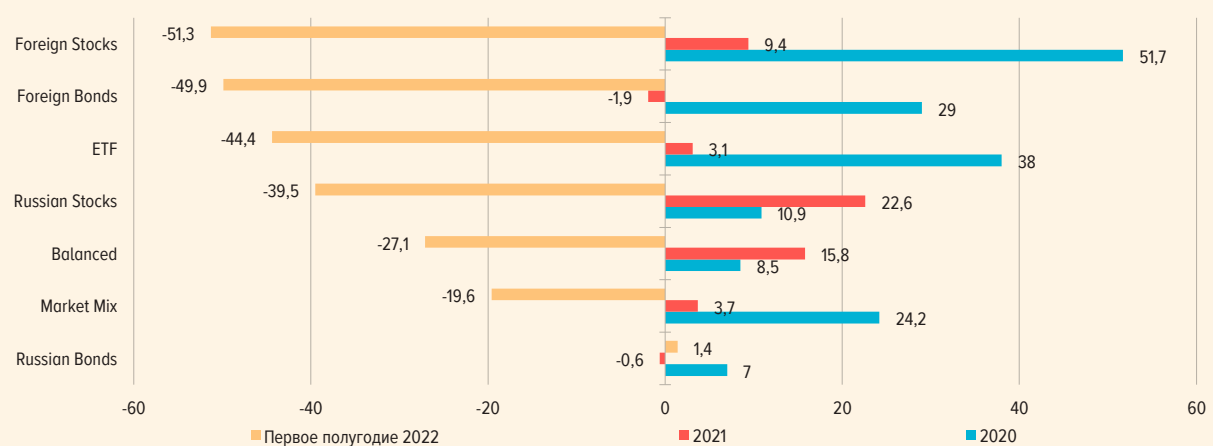
Рис. 11



Источник: Банк России.

ДОХОДНОСТИ ОПИФ И БПИФ (АННУАЛИЗИРОВАННЫЕ)
(%)

Рис. 12



Источник: Банк России.

СПИСОК СОКРАЩЕНИЙ

АСВ – государственная корпорация «Агентство по страхованию вкладов»

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 II квартал 2022 г. по сравнению со значением за I квартал 2022 года

ОПИФ – открытые паевые инвестиционные фонды

СЧА – стоимость чистых активов

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