

ЯНВАРЬ 2014



АЗИПИ

информационное агентство

ГОДОВОЙ ОБЗОР 2014

коллективные инвестиции

ИЛЬЧЕВА ГЛАФИРА
Аналитик



ИТОГИ ГОДА

Прошедший 2013 год оставил противоречивое впечатление. С одной стороны, мы стали свидетелями подъема мировых фондовых рынков, с другой – практически нулевой рост отечественного. По итогам 2013 года индекс ММВБ немного вырос, порядка 0,7%, однако российский фондовый рынок чувствовал себя намного хуже, нежели его западные «коллеги». Американский S&P 500 более 40 раз обновлял свои исторические максимумы и по итогам года прибавил 29,6%. NASDAQ смог вырасти на 35%.

Такую разницу можно объяснить в первую очередь тем, что программа количественного смягчения, осуществлявшаяся ФРС США, касалась, в основном, фондовых площадок стран с развитой экономикой. После того, как стало известно, что ВВП США в III квартале вырос на 4,1%, эта тенденция усилилась. Российская же экономика, напротив, перешла к стагнации — согласно данным Росстата, за I полугодие ВВП РФ вырос на 1,4%, за III квартал – всего на 1,2%. Международный валютный фонд несколько раз за уходящий год понижал прогноз роста экономики РФ — сначала с 3,4% до 2,5%, затем до 1,5%. Прогноз на 2014 год был снижен с 3% до 2%. Помимо прочего, произошла реформа пенсионной системы, и введена новая пенсионная формула, которая стимулирует более поздний выход граждан на пенсию. Сведения по темпам роста потребительских цен также вносят некоторый пессимизм. По данным Росстата инфляция в РФ под конец года достигла 6,3%, целевой диапазон ЦБ РФ составлял 5-6%. В 2014 году Банк России надеется уложиться по инфляции в 5%, с этой целью была одобрена инициатива «замораживания» тарифов естественных монополий на 2014 год. Приход Эльвиры Набиуллиной на пост главы Центробанка связывался в сознании многих с началом смягчения денежно-кредитной политики, однако высокая инфляция не позволила пойти на снижение процентной ставки и помочь рынку с новой ликвидностью. Впрочем, изменения с приходом г-жи Набиуллиной все же стали заметны – был завершен процесс создания мегарегулятора и взят курс на оздоровление банковской системы. Политика в отношении курса рубля осталась прежней — к 2015 году российская валюта должна перейти в режим «свободного плавания». С этой целью ЦБ РФ многократно расширял границы бивалютного коридора, расширил с 1 до 3,1 руб. «нейтральный» коридор, а также отказался от небольших интервенций до \$70 млн.

В результате инвесторы, вложившиеся на год в российские ценные бумаги, ничего не получили: индексы закончили отчетный период около уровня закрытия 2012 года. Рублевый индекс ММВБ колебался в 300-пунктном коридоре (19% от максимума).

Начало года на рынке ознаменовалось ростом по инерции после осеннего ралли, обусловленного введением в действие осенью 2012 года очередного этапа программы количественного смягчения в США. Она предполагала выкуп облигаций США американской ФРС на \$85 миллионов ежемесячно. Однако это уже третья после кризиса программа количественного смягчения, и реакция рынков на нее была наименьшей. К тому же денежная ликвидность, возникшая благодаря программам количественного смягчения ФРС США, на этот раз была брошена на развитие рынков, а до развивающихся фактически не дошла. По итогам года агентство Emerging Portfolio Fund Research зафиксировало отток средств из фондов, инвестирующих в Бразилию, Индию, Россию. К примеру, из фондов, ориентированных на Россию, за год выведено \$3 млрд. В результате российскому рынку запала хватило только на один месяц – январь. Годовой максимум по индексу ММВБ был достигнут 29 января – 1566,4 пункта. После относительно успешного начала года началось снижение, которое продолжалось все первое полугодие. Годового минимума индекс ММВБ достиг 13 июня – на уровне 1271,4 пункта. Таким образом, максимальная годовая просадка индекса составила 23,2%. Основным фактором провала стало снижение интереса инвесторов к развивающимся рынкам. При этом уже в начале года в динамике потоков средств фондов, инвестирующих в РФ, наметился устойчивый отток, который и преобладал практически до конца 2013 года. Весной ударом для рынков стал кризис на Кипре, который оказался в преддефолтном состоянии и вынужден был пойти на крайние меры в виде замораживания банковских депозитов. По фондовому рынку РФ события на Кипре ударили довольно ощутимо, так как этот оффшор активно использовался российскими компаниями. Эти события имели большее негативное влияние на развивающиеся рынки, нежели на площадки стран с развитой экономикой. В результате март стал причиной новой волны оттока капитала из-за тесной связи российского капитала с парализованной банковской системой острова.

Содержание

- Итоги года
- Создание финансового мегарегулятора
- Коллективные инвестиции
- Специальные исследования
- Слово управляющим

ДЕНЕЖНАЯ ЛИКВИДНОСТЬ ОТ ПРОГРАММ КОЛИЧЕСТВЕННОГО СМЯГЧЕНИЯ ФРС США ДО РАЗВИВАЮЩИХСЯ ФАКТИЧЕСКИ НЕ ДОШЛА

ИЗ ФОНДОВ, ОРИЕНТИРОВАННЫХ НА РОССИЮ, ЗА ГОД ВЫВЕДЕНО \$3 МЛРД

Также уже в первой половине года на рынках стали появляться и первые опасения по поводу возможного скорого сокращения программы QE3, которое традиционно оказывает давление на фондовые рынки.

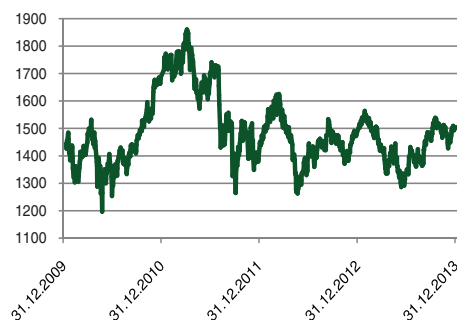
Осенью инвесторы несколько успокоились по поводу сворачивания QE3 благодаря новостям о том, что после Бена Бернанке ФРС США возглавит Джанет Йеллен, также сторонница политики количественного смягчения. Впрочем, осеннее ралли не смогло дотянуть индексы до январских высот. В конце года на рынке отмечались затухающие колебания на фоне опять обострившихся страхов по поводу сворачивания QE3. При этом само известие об уменьшении объемов выкупа активов на 10 миллиардов долларов (до 75 миллиардов долларов в месяц), обнародованное 18 декабря, не потрясло рынки, которые к этому хорошо подготовились и учли его в ценах. В результате индекс ММВБ по итогам года находился около уровней закрытия 2012.

Важнейшей причиной бегства капитала из России стало торможение экономического роста страны. Практически во всех странах с переходной экономикой динамика развития курса акций за отчетный период была негативной. Рост в странах БРИК замедлился, а структурные проблемы, напротив, выросли. Финансовый кризис сказался на оттоке капитала из растущих когда-то огромными темпами стран. Российская экономика все более скатывается в депрессионное состояние. Показатели экономического роста, промышленного производства и ряд других – самые низкие за последние пять лет. В структуре российской экономики сохраняется сырьевая направленность, что делает ее критически зависимой от колебаний на мировых сырьевых рынках. Особую обеспокоенность инвесторов вызывает торможение развития экономики на фоне весьма благоприятной конъюнктуры цен на нефть. Противоречие между высокой среднегодовой ценой на нефть и очень низкими темпами экономического роста естественным образом наводит на мысль об исчерпании возможностей нынешней модели экономического роста. Для возобновления высоких темпов роста необходимо проведение глубоких структурных реформ. Именно понимание этого факта и снижает привлекательность российских активов. Одним из важнейших последствий торможения экономического развития, низкого качества институтов, незащищенности частной собственности и политической неопределенности является сильная негативная переоценка большинства российских активов. Именно негативная переоценка, прежде всего, привела к падению интереса портфельных иностранных инвесторов.

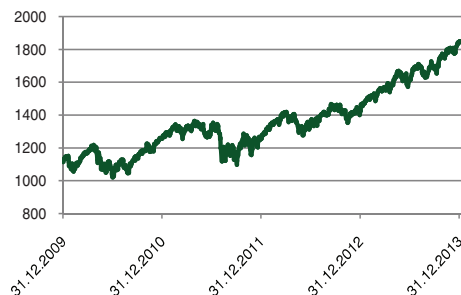
Если отток ликвидности по российским бугам на западные площадки сохранится теми же темпами, то через год средств западных фондов в России фактически не останется. Это приведет к тому, что и без того низкие объемы торгов еще снизятся.

РОССИЙСКИЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК ЧУВСТВОВАЛ СЕБЯ НАМНОГО ХУЖЕ, НЕЖЕЛИ ЕГО ЗАПАДНЫЕ «КОЛЛЕГИ»

Индекс ММВБ



Индекс S&P500



СОЗДАНИЕ ФИНАНСОВОГО МЕГАРЕГУЛЯТОРА

Правительство взяло курс на создание Международного финансового центра в Москве и предпринимало меры, направленные на улучшение инвестиционного климата в стране. В связи с этим, 1 сентября 2013 года вступил в силу Указ Президента Российской Федерации от 25 июля 2013 № 645, в соответствии с которым Федеральная служба по финансовым рынкам была упразднена.

Полномочия ФСФР России по регулированию, контролю и надзору в сфере финансовых рынков были переданы Банку России (Федеральный закон от 23.07.2013 № 251-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с передачей Центральному банку Российской Федерации полномочий по регулированию, контролю и надзору в сфере финансовых рынков»). С целью обеспечения исполнения Банком России функций по регулированию, контролю и надзору в сфере финансовых рынков была образована Служба Банка России по финансовым рынкам.

После вступления Закона в силу контроль за деятельностью некредитных организаций, в том числе инвестиционных и пенсионных фондов, страховых, клиринговых, микрофинансовых организаций, рейтинговых агентств, бирж, иных участников рынка ценных бумаг, стал осуществлять Центральный банк.

В новые функции Центрального банка вошел контроль и надзор за соблюдением эмитентами требований законодательства об акционерных обществах и ценных бумагах, осуществление регулирования в сфере корпоративных отношений в акционерных обществах, регистрация выпусков ценных бумаг, а также выполнение иных функций в этой сфере, которые ранее принадлежали ФСФР России.

К Центральному банку перешли полномочия по нормативно-правовому регулированию в сфере финансовых рынков, включая вопросы деятельности негосударственных пенсионных фондов, инвестирования пенсионных накоплений, обязательных видов страхований. Центральному банку также перешел контроль за соблюдением закона о противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком. Дополнительно Центральный банк осуществляет мониторинг состояния финансового рынка России, раз в три года представлять в Государственную Думу проект основных направлений развития и обеспечения стабильности функционирования финансового рынка.

Российский опыт преодоления финансового кризиса 2008 года выявил важность оперативного принятия решений по стабилизации финансовой системы, предоставлению дополнительной ликвидности финансовым рынкам, что возможно более эффективно реализовать в рамках единого органа, осуществляющего консолидированный надзор. Экономической основой для создания единого органа регулирования является высокая степень переплетения функций и операций на финансовом рынке, сопровождающаяся тенденцией к универсализации финансовых инструментов. Целью принятия закона о создании мегарегулятора на базе Центробанка стало создание единого механизма обеспечения стабильности всех сегментов финансового рынка, появление возможностей для более качественного анализа системных рисков, снижение административной нагрузки на участников рынка. В результате высокие стандарты, как в банковской сфере, распространятся даже на такие плохо регулируемые области, как микрофинансовые организации и рынок Forex, и это окажет благотворное влияние на весь финансовый рынок. Основными преимуществами мегарегулятора являются, во-первых, возможность надзора за финансовыми конгломератами на консолидированной основе. Во-вторых, мегарегулятор может осуществлять мониторинг всей финансовой системы в целом и быстрее обеспечивать адекватную реакцию. Также появляется возможность выработки унифицированного подхода к различным типам финансовых институтов, что позволяет снизить возможности регулятивного арбитража. Экономия масштаба, выражающаяся в том, что одну структуру содержать дешевле, чем несколько, тоже относится к преимуществам.

*ПОЛНОМОЧИЯ ФСФР
РОССИИ ПО РЕГУ-
ЛИРОВАНИЮ, КОН-
ТРОЛЮ И НАДЗОРУ
В СФЕРЕ ФИНАНСО-
ВЫХ РЫНКОВ БЫЛИ
ПЕРЕДАНЫ БАНКУ
РОССИИ*

Однако для уже достаточно большого российского рынка, модель мегарегулятора с предельной концентрацией управления в одних руках может быть губительна. Поэтому при появлении мегарегулятора возможно, что основная часть торговой активности окончательно переместится на другие рынки, и без того низкие объемы торгов на отечественных площадках станут еще меньше. При этом воздействие государства на финансовые рынки в России и так непомерное. У государства сейчас сосредоточено 75% оборотоспособного имущества, а в развитых странах эта доля не превышает 25%. Также негативным последствием выступает риск бюрократизации и негибкого реагирования на изменения на финансовых рынках. Источником такого отрицательного эффекта, как правило, является тенденция к установлению чрезмерно большого диапазона функций объединенного надзорного органа. Отсюда же вытекает конфликт интересов, возникающий вследствие концентрации у Банка России множества различных функций. С ростом функций Центрального банка, его независимость как органа, который должен был бы концентрироваться на денежно-кредитной политике, ограничится. Таким образом, самыми катастрофическими последствиями назначения ЦБ мегарегулятором, могут стать уход крупнейших брокеров в иностранные юрисдикции, и исчезновение находящихся вне банковских технологий продуктов и услуг индустрии коллективных инвестиций и пенсионных институтов.

Подводя итог, можно сделать вывод, что финансовый мегарегулятор, как орган, осуществляющий регулирование, контроль и надзор в сфере финансовых рынков необходим в России, однако выбранная схема имеет множество недостатков.

ТЕНДЕНЦИИ

Прошедший год характеризовался высоким оттоком средств из фондов с высоким риском, к которым относятся в частности и фонды акций, и притоком денег в ПИФы и ОФБУ с низкой степенью неопределенности – облигационные фонды.

Привлечение денежных средств в российские фонды за год составило 7,6 млрд руб. Положительный результат был достигнут благодаря крупному притоку в облигационные фонды во II квартале (13 млрд руб.). Вследствие этого во II квартале всего наблюдался прирост в размере 11,4 млрд руб. При этом в I и IV кварталах наблюдался отток средств в размере 1,5 и 3,6 млрд руб. соответственно, а в III квартале привлечение составило 1,4 млрд руб. Наибольшие потери понесли ПИФы акций, из которых за минувший год было выведено более 6 млрд руб. Большой отток также пришелся на смешанные фонды и составил 3 млрд руб.

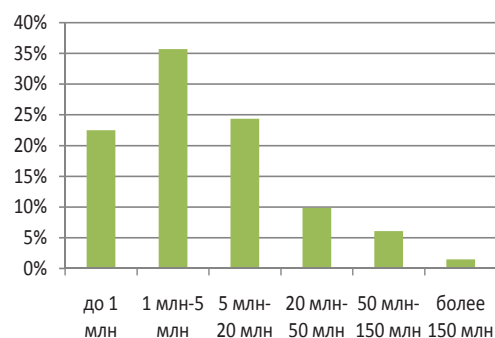
Совокупная стоимость чистых активов в ритейловых фондах повысилась до 124,9 млрд руб. по сравнению со 105,2 млрд руб. на начало года. Таким образом, рост активов под управлением составил около 17,2%.

В прошедшем году было зафиксировано достаточно большое количество прекращенных фондов. Всего в 2013 году перестали работать 46 ритейловых ПИФа и ОФБУ. Больше всего было закрыто смешанных фондов, число которых составило 17. Из этого количества 9 фондов являются открытыми, 6 интервальными и 2 закрытыми. На втором месте по количеству завершенных фондов – ПИФы акции (15). В 2013 году ряд управляющих компаний прекратили свою деятельность. Среди них УК «Кэпитал Стайл», «Мелон», «Русс-Инвест», «КонТехнол Инвест».

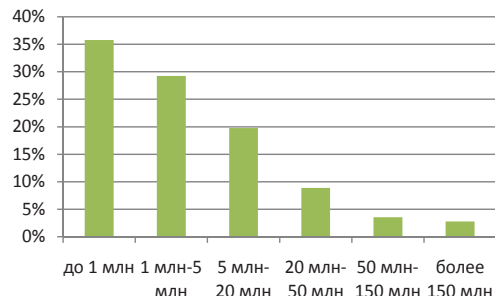
В 2013 году зафиксирован рост доли малых фондов, управлять которыми невыгодно, так как комиссия, которая выражается, как процент от среднегодовой стоимости чистых активов не покрывает расходов на управление. В начале 2013 года доля фондов с активами менее 20 млн руб. была 83%, а к концу года она выросла еще на 2%. Существенно выросла доля фондов с активами менее 1 млн руб. с 23% до 26%. Доля фондов с активами от 1 до 5 млн руб. увеличилась с 35,7% до 29,3%. Напротив доля фондов с активами от 50 млн до 150 млн руб. упала с 6% до 4%. Фонды, чьи активы превышают 150 млн руб. составляют всего 3%. Большим недостатком роста доли малых фондов для пайщиков является то, что портфели таких фондов не могут быть хорошо диверсифицированы, и это приводит к увеличению рисков пайщиков.

МОДЕЛЬ МЕГАРЕГУЛЯТОРА С ПРЕДЕЛЬНОЙ КОНЦЕНТРАЦИЕЙ УПРАВЛЕНИЯ В ОДНИХ РУКАХ МОЖЕТ БЫТЬ ГУБИТЕЛЬНОЙ

Фонды на начало 2013



Фонды на конец 2013



СТРУКТУРА РЫНКА

В настоящее время под управлением в ритейловых фондах находится 124,9 млрд руб., это на 17,2% выше, чем в прошлом году. Предпочтения инвесторов в этом году резко изменились. Если раньше самыми популярными были фонды акций, за ними следовали фонды смешанных инвестиций, а замыкали тройку лидеров облигационные фонды, то в середине 2012 года облигационные фонды опередили смешанные, а в 2013 они заняли лидирующие позиции по всем группам. Причем доля фондов акций с начала года снизилась на 11%, а доля облигационных фондов напротив – выросла на 19,1%. Для сравнения, в начале 2012 года доля облигационных фондов составляла всего 18%, через год эта цифра составляла 29,6%, а на начало 2014 уже 48,7%. Все это свидетельствует о том, что инвесторы, в ситуации неопределенности на мировых финансовых площадках, стремятся ограничить риски потери своего капитала и переводят средства из инструментов с высоким риском – в более безопасные.

Графики показывают структуру рынка на начало и конец года, а также соотношение открытых и интервальных фондов.

К концу года в лидерах оказалась УК «Доверительная инвестиционная компания», хотя в начале года она занимала только четвертое место в рейтинге. Совокупная СЧА открытых и интервальных фондов под ее управлением на 31 декабря 2013 года составила 23 854,2 млн руб., что означает 19,3% долю рынка ритейловых фондов. На 792,6 млн руб. отстает УК «Сбербанк Управление Активами», занимающая вторую позицию и долю рынка, равную 18,6%.

Среди наиболее значительных перестановок в первой десятке рейтинга крупнейших управляющих отметим перемещение УК «УралСиб» со 2й на 4ю позицию в ранкинге. УК Банка Москвы и УК «ОФГ ИНВЕСТ (UFG Asset Management)» покинули ТОП10.

Крупнейшие управляющие по итогам 2013 года

Название	Тип	СЧА фондов, млн руб
Доверительная Инвестиционная компания	УК	23 854,74
Сбербанк Управление Активами	УК	23 062,19
Райффайзен Капитал	УК	1 4974,27
УралСиб	УК	11 570,09
Альфа Капитал	УК	8 021,67
Атон-Менеджмент	УК	5 035,69
Капиталь Управление активами	УК	3 653,14
ВТБ Капитал Управление активами	УК	3 377,75
Газпром — Управление активами	УК	3 165,79
Ингосстрах — Инвестиции	УК	3 055,87

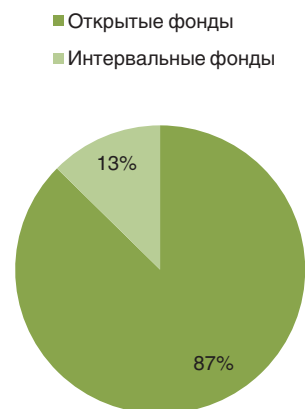
Структура рынка на начало 2013 года



Структура рынка на конец 2013 год



Рынок ритейловых фондов в 2013 году



ДОХОДНОСТЬ

Неопределенность на мировых фондовых площадках и практически нулевой рост отечественного фондового рынка в 2013 году отразился на доходности ПИФов и ОФБУ, которые продемонстрировали слабые результаты. В «зеленой» зоне завершили год всего 355 из 734 фондов.

Положительную доходность продемонстрировали лишь группы: индексные фонды, облигационные и денежные. Фонды фондов тоже оказались на положительной территории, хотя по общему показателю доходность этой группы оказалась незначительной. Наибольшее снижение продемонстрировали товарные фонды (снижение в среднем составило 12,5%) на фоне падения цен на металлы в 2013 году. Индекс ММВБ металлургии за год потерял 27%. В лидерах по доходности оказался ПИФ акций «Сбербанк — Глобальный Интернет», стоимость пая которого за год выросла на 54%. Второе место занял также ПИФ акций «ВТБ — Фонд телекоммуникаций». Доходность за год составила 53,6%. Среди ИПИФов наилучший результат показал «УК Банка Москвы — Кузнецкий мост» - 9,7%. Хороший результат показал открытый ПИФ фондов «Олма — США». За отчетный период его доходность составила 39,1%, тем самым обогнав на 9,5% индекс S&P 500. Структура фонда повторяет структуру индекса S&P 500, куда входят акции 500 крупнейших компаний США. Лучшим облигационным фондом по доходности в этом году стал ОПИФ облигаций «Уралсиб — Фонд консервативный», который вырос на 12,2%. Аутсайдером рынка стал открытый фонд акций «Альфа-Капитал — Электроэнергетика», потерявший 45%, а среди ОФБУ наибольшие убытки понес «Абсолют — Тактика», ставший дешевле на 41,5%.

Рассмотрим ситуацию на двухгодичном промежутке и выделим фонды, сумевшие стабильно приносить прибыль. Таких набралось ни много ни мало 292 штуки. При этом на верхних строчках преобладали агрессивные инструменты. Лидером стал ПИФ акций «Сбербанк — Глобальный Интернет». На второй строчке прочно закрепился ПИФ акций «Сбербанк — Потребительский сектор», стоимость пая которого за 2 года увеличилась на 63,6%. Среди ОФБУ наилучшие результаты показали ОФБУ «Энерготрансбанк — Янтарь - энергоресурсы» и «Кросс — Инвестиционный» за 2 года увеличили стоимость пая на 45,7% и 32,4% соответственно.

Что касается фондов, которые начали свою работу только в этом году, то надо отметить ОПИФ облигаций «Национальная УК — Полярная звезда», который вырос за второе полугодие на 16,4%. Стратегия управления данного фонда подразумевает приобретение производных финансовых инструментов (фьючерсов), базовым активом которых выступает индекс РТС, а денежные средства, временно не востребованные для обеспечения обязательств фонда на срочном рынке, размещаются в государственные облигации РФ. Также ОПИФ акций «Национальная УК — Канопус», стоимость пая которого за аналогичный период подросла на 9,5%, выглядел довольно привлекательно.

В заключение данного раздела приведем таблицу с лидерами по доходности в каждой категории фондов.

Лидеры по доходности в различных категориях

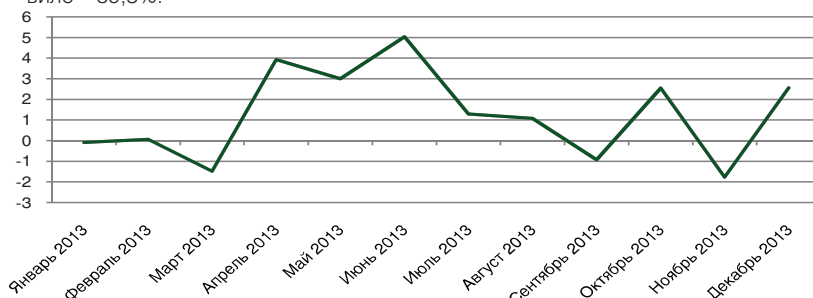
Название фонда	Тип фонда	Доходность за 2013 год
Сбербанк — Глобальный Интернет	ОА	53,99%
Олма — США	ОФ	39,12%
Энерготрансбанк — Янтарь - энергоресурсы	ОФБУА	26,37%
Открытие — Телекоммуникации	ОИ	24,13%
Доходь — Фонд сбалансированный	ОС	20,28%
Кросс — Инвестиционный	ОФБУС	16,20%
М2М Прайвет Банк — Стабильный	ОФБУО	14,68%
Уралсиб — Фонд консервативный	ОО	12,16%
УК Банка Москвы — Кузнецкий мост	ИС	9,68%
Ингосстрах — Денежный рынок	ОД	9,34%
Капиталь — Инвестбаланс	ИА	7,96%
КубаньФинанс — Облигации	ИО	2,86%

ПИФЫ И ОФБУ ПРОДЕМОНСТРИРОВАЛИ СЛАБЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ. В «ЗЕЛЕННОЙ» ЗОНЕ ЗАВЕРШИЛО ГОД МЕНЬШЕ ПОЛОВИНЫ ФОНДОВ

ПРИВЛЕЧЕНИЕ СРЕДСТВ

В 2013 году страны с развитой экономикой начали постепенно выходить из кризиса, это привело к оттоку инвесторов с развивающихся рынков, который наблюдался в течение всего года. Стабильная доходность на развитых рынках надежнее, чем риски в погоне за большой прибылью на развивающихся. Один из ведущих мировых банков Goldman Sachs советовал инвесторам сократить на треть свои вложения в акции российских, китайских и бразильских компаний. По данным EPFR, отток средств из фондов, ориентированных на развивающиеся рынки, составил в 2013 году \$12,2 млрд.

Что касается российских фондов, то в 2013 году был зафиксирован чистый приток средств во все категории фондов в размере 7,6 млрд руб. В I полугодии он составил 9,8 млрд руб., а во II полугодии наоборот наблюдался отток в размере 2,2 млрд руб. Основной приток пришелся на II квартал, причем существенный вклад внесли УК «Сбербанк Управление Активами» и «Доверительная Инвестиционная Компания», которые привлекли 4,7 млрд руб. и 6,5 млрд руб. соответственно. Общее привлечение за II квартал составило 11,4 млрд руб. Значительная часть оттока пришлась на IV квартал – традиционно период фиксации результатов. Наиболее пострадавшими за год стали фонды акций, из которых было выведено 6,2 млрд руб., однако в относительном выражении это составило 14,4%, что является неплохим показателем. Фонды облигаций, напротив, в этом году чувствовали себя прекрасно и привлекли 18,5 млрд руб., а в относительном выражении это составило – 59,3%.



По итогам года положительное привлечение зафиксировали 24 управляющих компаний. Абсолютным лидером по этому показателю стала УК «Доверительная Инвестиционная Компания», фонды которой пополнились на 10 млрд руб. На второй строчке оказалась УК «Сбербанк Управление Активами», которая привлекла 5 млрд руб. Значительный отток средств пришелся на УК «ОФГ ИНВЕСТ (UFG Asset Management)», из которой было выведено 2,1 млрд руб., что стало худшим показателем на рынке. Фонды УК «Лидер» потеряли 0,9 млрд руб., а пайщики УК «УК Банка Москвы» вывели средства на сумму 0,5 млрд руб.

Наиболее популярным фондом по результатам 2013 года стал ПИФ облигаций «Доверительная Инвестиционная Компания — Резервный», который был пополнен на 4,5 млрд руб. «Сбербанк — Фонд облигаций Илья Муромец» и «Райффайзен — Облигации» привлекли 3,8 млрд руб и 3,6 млрд руб. соответственно. Среди рискованных фондов был популярный фонд акций «Сбербанк — Глобальный Интернет» выросший на 1,5 млрд руб.

Название	Тип	СЧА фондов, млн руб
Доверительная Инвестиционная Компания	УК	9 966,78
Сбербанк Управление Активами	УК	5 097,66
Райффайзен Капитал	УК	2 722,61
Альфа Капитал	УК	1 054,31
ВТБ Капитал Управление активами	УК	605,61
Газпромбанк — Управление активами	УК	529,58
Финам Менеджмент	УК	377,31
Арикапитал	УК	279,40
Аруджи Ассет Менеджмент	УК	95,01
Атон-менеджмент	УК	60,65

ОДИН ИЗ ВЕДУЩИХ
МИРОВЫХ БАНКОВ
GOLDMAN SACHS
СОВЕТОВАЛ ИНВЕ
СТОРАМ СОКРАТИТЬ НА
ТРЕТЬ СВОИ ВЛОЖЕ
НИЯ В АКЦИИ РОС
СИЙСКИХ, КИТАЙ
СКИХ И БРАЗИЛЬ
СКИХ КОМПАНИЙ

АКТИВНОСТЬ ПАЙЩИКОВ

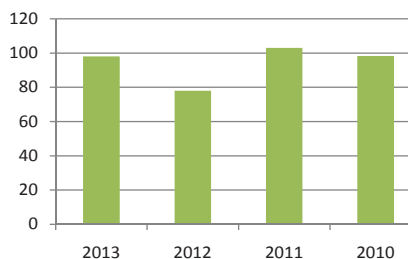
Рассмотрим, какова была активность пайщиков и согласованность их действий. Эти коэффициенты были введены в наших специальных исследованиях. Кратко напомним их суть. Активность пайщиков рассчитывается как сумма модулей привлечения всех фондов за каждый день. Например, если в один фонд сегодня были внесены 50 млн руб., а завтра выведены 50 млн руб., то суммарное привлечение за два дня будет равняться нулю, в то время как активность пайщиков 100 млн руб. Этот показатель является аналогом объема торгов на бирже. Другой показатель, который будет рассмотрен в данном разделе, это коэффициент несогласованности, который рассчитывается по простой формуле:

$$\text{Коэффициент несогласованности} = \frac{\text{Активность} - |\text{Привлечение}|}{\text{Активность}}$$

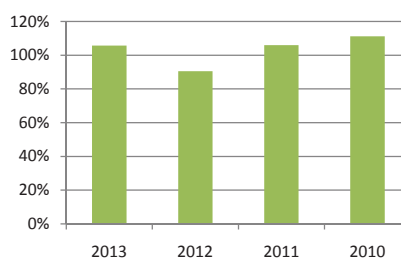
В случае, если все пайщики на данном временном интервале действовали одинаково, то есть либо вводили денежные средства, либо выводили из фондов, коэффициент несогласованности будет равняться 0. Если наоборот консенсуса в действиях пайщиков не было, то коэффициент несогласованности будет равняться 100%.

В прошедшем 2013 году активность пайщиков составила 98,1 млрд руб. Для сравнения, этот показатель выше на 20,1 млрд руб, чем в 2012 году и ниже на 4,9 млрд руб, чем в 2011 году. Однако если рассматривать показатель относительной активности (активность/среднегодовая СЧА), то его значение также оказалось выше, чем в 2012 году и составило 105,7%.

Активность пайщиков всех фондов, млрд руб.

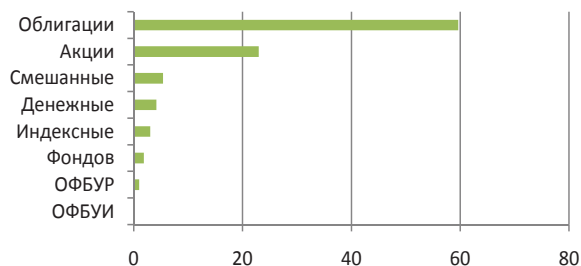


Относительная активность пайщиков всех фондов, %.

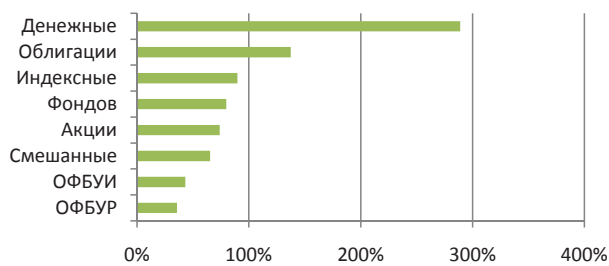


Наибольшая активность была зафиксирована в фондах облигаций (59,7 млрд руб.), затем следуют фонды акций (23 млрд руб.) и замыкают тройку лидеров смешанные фонды (5,4 млрд руб.). Интуитивно может показаться, что показатель относительной активности для разных групп должен оставаться примерно на одном уровне, но на практике все оказывается абсолютно иначе. На первом месте среди паевых фондов по этому показателю оказываются фонды денежного рынка (288,9%), за ними следуют фонды облигаций (137,4%), а замыкают тройку лидеров индексные фонды (89,8%).

Активность пайщиков для различных групп фондов в 2013 году, млрд руб.

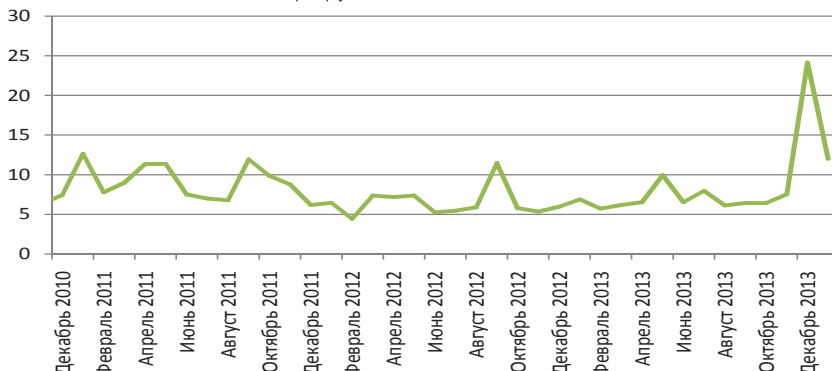


Относительная активность пайщиков для различных групп фондов в 2013 году, %.



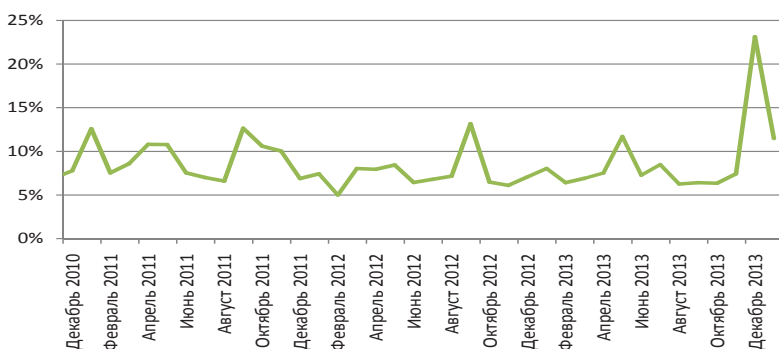
Рассмотрим динамику активности пайщиков по месяцам. Пик этого показателя был достигнут в конце 2013 года и составил 24,1 млрд руб., когда был зафиксирован существенный вывод из фондов. Напротив, минимальная активность пайщиков за последние 4 года была зафиксирована в феврале 2012 года, когда показатель опускался ниже отметки в 4,5 млрд руб.

Активность пайщиков, млрд руб.



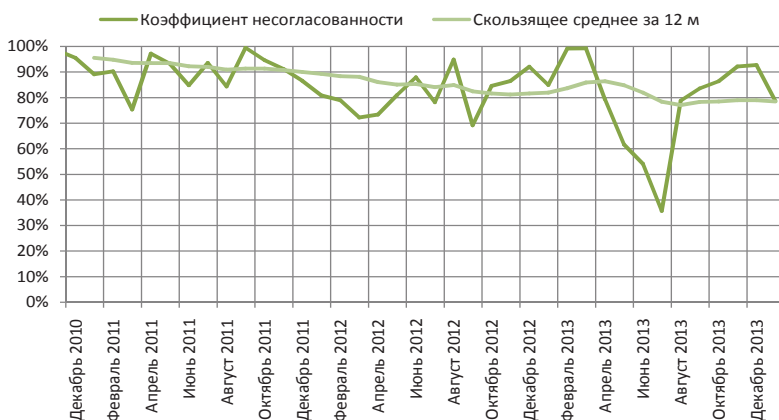
При этом, если рассмотреть значение относительной активности пайщиков, то график колеблется от 5% до 13% в месячном выражении. Лишь в конце 2013 года активность пайщиков резко возросла достигнув 23%. Такой всплеск был связан с тем, что инвесторы в декабре пересматривают свои портфели ценных бумаг.

Относительная активность пайщиков, %



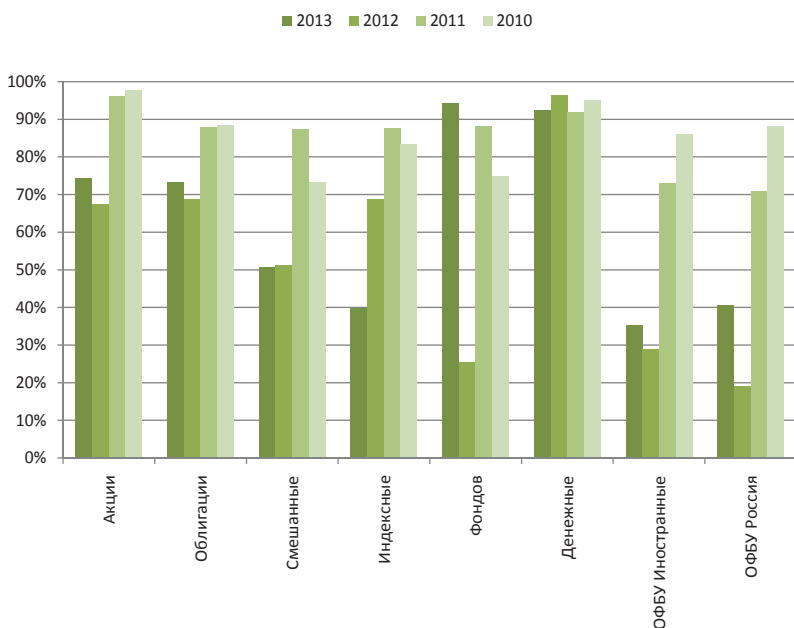
Значение коэффициента несогласованности в прошедшем году составило 79%, что немного ниже, чем в 2012 году. Если разбить год на две части, то наблюдается существенное различие коэффициента для двух полугодий. В начале 2013 года, на рынке царили «медведи», и подавляющее большинство пайщиков забирали денежные средства из фондов. В июле коэффициент несогласованности достиг своего минимального значения за прошедшие три года в 36%. Однако затем начал расти, и к концу года достиг 80%.

Коэффициент несогласованности



Коэффициент несогласованности во всех рассмотренных месяцах больше 30% и в целом тяготеет к высоким значениям. Это вполне логично, так как при его расчете учитываются все группы фондов, а привлечения в некоторых из них находятся в обратной зависимости. Например, часто, когда в фондах акций наблюдается отток, в фондах облигаций привлечение оказывается положительным. Поэтому интерес представляет значение коэффициента несогласованности для различных групп фондов. За прошедший год наиболее согласовано действовали пайщики ОФБУ иностранного рынка и индексных фондов, а также ОФБУ российского рынка. Среди групп, в которых за прошедший год наблюдается наибольшая несогласованность, находятся фонды денежного рынка, фонды акций, облигаций и фонды фондов.

Значение коэффициента несогласованности по группам фондов



ПЕРСПЕКТИВЫ РЫНКА КИ

Прошедший год оказался достаточно успешным для рынка коллективных инвестиций. Даже с учетом оттока средств, за год инвесторы вложили в ритейловые фонды более 7 млрд руб. Снижение ставок по депозитам и проблемы в банковском секторе заставляют частных инвесторов обращать внимание на альтернативные финансовые инструменты. Общая СЧА ритейловых фондов выросла на 18,8% по сравнению с прошлым год и достигла уровня 124,9 млрд руб. Тем не менее, до пиков 2007 года еще далеко – наивысшая отметка была зафиксирована на уровне 227,8 млрд руб. В 2013 году победу в конкурентной борьбе между ПИФаами со значительным отрывом завоевали фонды облигаций. Чистый приток в фонды данной категории составил 18,5 млрд руб.

Мы полагаем, что в 2014 году консервативные настроения инвесторов пойдут на спад. Американский регулятор – ФРС – планомерно снижает объемы поддержки экономики, что дает инвесторам сигнал о том, что восстановление набирает силу. В связи с этим мы рекомендуем увеличивать долю риска в портфеле, покупая ПИФы и ОФБУ акций или смешанных инвестиций. Хорошую динамику могут показать фонды, инвестирующие на западных площадках, на фоне переключения интереса мировых инвесторов с развивающихся рынков на развитие.

Тем не менее, российские фонды также не стоит вычеркивать из сферы интересов. Восстановление мировой экономики неизбежно благоприятно скажется и на российском рынке. Еще одним фактором в пользу отечественных фондов являются низкие ставки, предлагаемые банками по депозитам в условиях усиления надзора за кредитными организациями и ухода с рынка наиболее рискованных из них и, соответственно, предлагающих самую высокую доходность.

КАК ВЫ ОЦЕНИВАЕТЕ ПЕРСПЕКТИВЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА КОЛЛЕКТИВНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В 2014 ГОДУ? КАКИЕ ЗАДАЧИ СТАВЯТСЯ НА ЭТОТ ГОД?

УК «Олма-Финанс»

Все уже устали повторять, что российский фондовый рынок один из самых недооцененных в мире. Я думаю, что потенциал роста составляет не менее 50%. Но все в мире происходит циклично. 2002-2007 года – период бурных инвестиций в развивающиеся рынки, затем интерес инвесторов стал смещаться в сторону развитых рынков, т.е. США и Европы. Я думаю, что такая тенденция еще некоторое время продолжится, по крайней мере в 2014 году. Затем интерес инвесторов снова переместится на наиболее недооцененные фондовые рынки, в том числе и Россию.

Поэтому мы продолжаем рекомендовать нашим клиентам диверсифицировать свои риски и часть средств вкладывать в иностранные ценные бумаги, тем более, что сделать это очень просто, т.к. минимальная сумма инвестиций в фонды «ОЛМА-США» и «ОЛМА-ЕВРОПА» всего 10 000 рублей.

Для всего рынка коллективных инвестиций этот год станет непростым, т.к. мы не ждем массового наплыва клиентов. Но это временно. Рынок, безусловно, будет восстанавливаться, а инвесторы снова приобретать российские акции. Что же касается нашей компании, УК «ОЛМА-ФИНАНС» развивает несколько направлений деятельности: инвестиции в российский фондовый рынок, иностранные рынки ценных бумаг, а также недвижимость. Под управлением компании 15 паевых фондов, в том числе 5 фондов недвижимости. Мы планируем и дальше развивать как «ценнобумажное» направление нашей деятельности, так и направление, связанное с инвестициями в недвижимость. Как я упомянул выше, мы полностью уверены в том, что спустя некоторое время наш фондовый рынок вновь станет интересен для крупномасштабных инвестиций, и его ждет рост на десятки процентов. Важно к этому времени хорошо подготовиться и подойти, что называется, «во всеоружии».

УК «Райффайзен Капитал»

Во второй половине 2013 г. наблюдалось повышение интереса к более рискованным и потенциально высокодоходным инструментам. Поэтому мы ожидаем, что в 2014 г. спрос может сместиться с консервативных стратегий в сторону более агрессивных. Также мы надеемся на сохранение темпов притока на уровне не ниже 2013 г. В наступившем году мы планируем сохранить лидерские позиции в привлечении средств и доходности портфелей под управлением, а также активно развивать новые направления.

Для большинства клиентов определяющим критерием при выборе фонда по-прежнему остается доходность за предыдущий период (месяц, полгода, год). В то же время сложная ситуация на рынке акций способствовала росту интереса клиентов к консервативным стратегиям, как к более стабильным и предсказуемым. Тем более что доходность фондов облигаций сопоставима или даже превышает процент по рублевым депозитам на аналогичные сроки. Однако постепенно растет число инвесторов, которые формируют диверсифицированный портфель, соответственно подбирая необходимое соотношение рискованных и консервативных стратегий.

На фоне высокой волатильности на российском рынке акций приоритеты инвесторов сместились в другие сегменты. В частности, уже третий год наиболее востребованными оставались консервативные стратегии. Наш ОПИФ «Райффайзен – Облигации» вошел в ТОП-3 самых популярных розничных ОПИФов по итогам 2013 г. Приток средств за 2013 г. составил почти 3,6 млрд руб. Кроме того, в начале года нами была сделана ставка на американский фондовый рынок. Многие наши клиенты оценили преимущества ОПИФ фондов «Райффайзен – США», который вошел в ТОП-10 по доходности за 2013 год. Также мы рекомендовали пайщикам включить в портфели отраслевые фонды (в частности, телекоммуникационного и потребительского секторов): опережающий рост акций компаний этих секторов способствовал притоку средств в соответствующие фонды.



УК «Доверительная Инвестиционная Компания»

Мы оцениваем перспективы российского рынка ПИФов в 2014 году умеренно-пессимистично, поэтому планируем предпринять шаги к увеличению нашей активности в том числе на этом сегменте рынка управления активами.

Сложно ли работать на российском рынке? Всегда сложно вне зависимости от динамики международных рынков. Серьезный проигрыш в доходности рынку акций США, конечно, забирает часть потенциальных клиентов. Тем более, что ПИФы американских акций появились у многих российских УК примерно так же, как в 2007 кругом появились отраслевые ПИФы. Однако мы помним, чем это все закончилось, и не очень обращаем внимание, когда ведем борьбу за российского инвестора. Мы начали с консервативных продуктов для консервативных же инвесторов. Конкурентным продуктом здесь традиционно являются банковские депозиты и консервативные ПИФы других УК, и пока мы можем обеспечивать сравнительно лучшую доходность или доходность/риск, подъем на мировых рынках нас не сильно волнует. В 2013 мы сосредоточились на наших самых близких клиентах и инвестиционном результате - здесь результаты нас вполне устраивают.



АЗИПИ

информационное агентство

О нас: Ассоциация защиты информационных прав инвесторов (АЗИПИ) анализирует информацию о деятельности различных форм бизнеса в России. Начав работу в 1995 году, АЗИПИ по договоренности с ЦБ РФ стала первым информационным центром раскрытия информации о кредитных организациях. В настоящий момент АЗИПИ является уполномоченным агентством ФСФР по раскрытию информации об эмитентах, ведет одну из наиболее полных баз данных о деятельности фондов коллективных инвестиций. Информационно-аналитическое агентство «АЗИПИ» создает аналитические материалы по фондовому рынку и рынку коллективных инвестиций. Основная задача — оценка текущей ситуации, макроэкономических тенденций, прогноз дальнейшего развития и формирование инвестиционных предложений для участников рынка. Основные направления проекта: рынок ценных бумаг России и США, коллективные инвестиции, инвестиции в развивающиеся страны и альтернативные проекты.

Над обзором работали:

ЕВГЕНИЙ ХМЕЛЬНИЦКИЙ
Директов

ИЛЬЧЕВА ГЛАФИРА
Аналитик

Контактная информация

129 515, Россия, Москва
Ул. Академика Королева, а/я 92

Телефон: +7 (495) 926-62-68
E-mail: info@azipi.ru

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ. Настоящий обзор не содержит предложений по совершению инвестиций и выражает наше субъективное мнение. Несмотря на то, что мы прикладываем значительные усилия, чтобы сделать информацию как можно более достоверной и полезной, мы не претендуем на ее исчерпывающую полноту и абсолютную точность. Приведенные показатели не обязательно могут служить ориентиром для оценки будущей результативности инвестиций. Мы напоминаем о необходимости комплексного анализа при принятии инвестиционных решений.

Все мнения и прогнозы, содержащиеся в настоящем документе, отражают собственную позицию авторов. Это мнение может не совпадать с позицией АЗИПИ. Ассоциация защиты информационных прав инвесторов гарантирует, что никакие компании, упоминающиеся в настоящем документе, не совершали денежных или иных компенсаций в пользу Ассоциации за участие в обзоре.

Никакая часть информации, содержащейся в настоящем документе, не может воспроизводиться, передаваться, распространяться, публиковаться или использоваться без письменного разрешения Ассоциации защиты информационных прав инвесторов.