

19 декабря 2013, г. Москва

Обзор рынка ПИФов в 2013 году



Консервативное восстановление

Исследование «Обзор рынка ПИФов в 2013 году: консервативное восстановление» подготовили:

Станислав Лушин,
эксперт отдела корпоративных и инвестиционных рейтингов

Павел Митрофанов,
руководитель отдела корпоративных и инвестиционных рейтингов

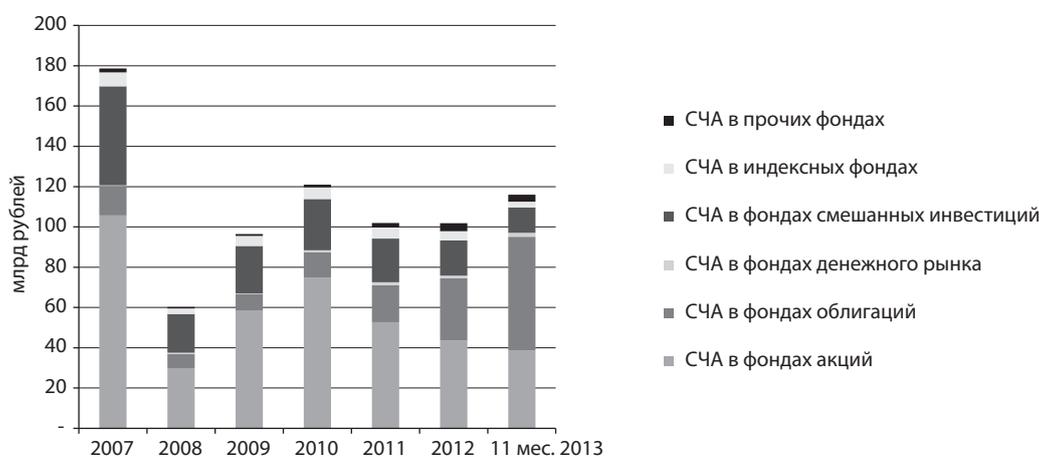
Павел Самиев,
заместитель генерального директора

РЕЗЮМЕ

Российский рынок паевых инвестиционных фондов (ПИФов) пытается восстановиться: за 11 месяцев 2013 года нетто-приток средств в открытые и интервальные ПИФы составил 14 млрд рублей. Прогресс сопровождается структурным изменением: консервативные фонды облигаций впервые заняли лидирующее положение по объему активов, составив 49% объема рынка. Тем не менее быстрого роста ожидать не придется: клиентская база УК в рознице сокращается.

Попытка восстановления. После двухлетнего спада на рынке ПИФов наметилась тенденция к росту. Так, за 11 месяцев 2013 года стоимость чистых активов рыночных фондов увеличилась на 14%, что после сокращения на 3,3% в 2012 году и на 16% в 2011 году является заметным позитивным изменением. Основным драйвером роста стали ПИФы облигаций, темп прироста средств в которых составил 83%. Впрочем, рост объема рынка пока не сопровождается ростом доходности. Согласно динамике индексов RAEX, рассчитываемых «Экспертом РА» на основе данных о стоимости пая крупнейших ПИФов, наилучшую доходность за период 30.06.2011–30.06.2013 показал средний фонд облигаций (+14%). Его доходность за аналогичный период 30.06.2010–30.06.2012 была выше (+15%). Средний фонд акций и средний фонд смешанных инвестиций продемонстрировали отрицательные доходности (-31% и -22%), что также оказалось ниже их средних доходностей за период 30.06.2010–30.06.2012 (-7,8% и -13%). ПИФы, проходившие оценку качества управления, показали доходность, в среднем превысившую доходность индексов RAEX.

График 1. За 11 месяцев 2013 года рынок ПИФов вырос на 14%, в основном за счет роста СЧА в фондах облигаций на 83%

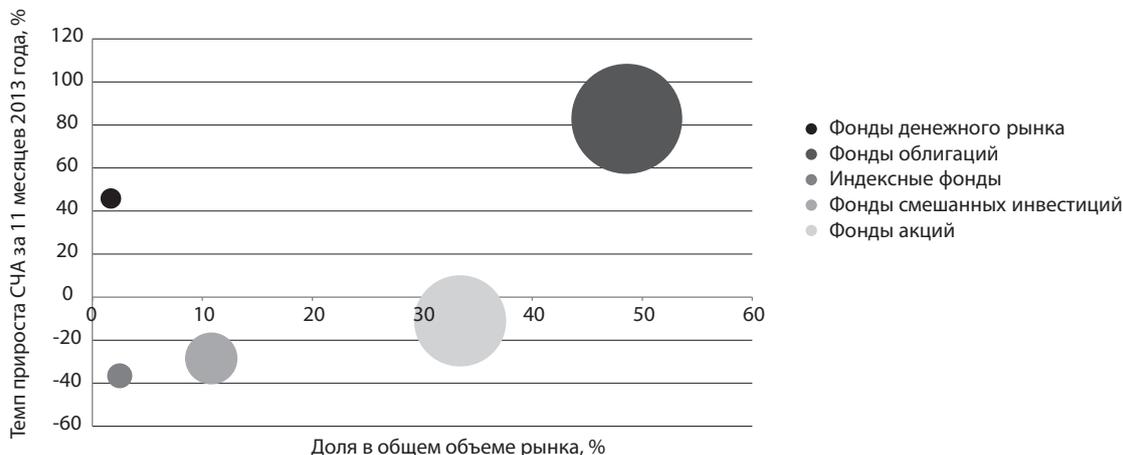


Источник: «Эксперт РА», по данным Национальной Лиги Управляющих

Пайщики не надеются на акции. Продолжительное лидерство фондов облигаций по качеству управления и устойчивый интерес инвесторов к консервативным вложениям привели к качественному изменению в структуре российского рынка ПИФов: фонды облигаций впервые заняли лидирующие позиции по объему чистых активов, оттеснив фонды акций на второе место. Доля фондов облигаций в общей стоимости чистых активов рыночных фондов составила на 29.11.2013 49%, доля фондов акций – 33%. Похоже, что инвесторы устали ждать от российского рынка акций стабильного тренда и умили свою склонность к риску. Пайщики готовы пересмотреть стратегии в пользу более консервативных, даже несмотря на возможные убытки от этого: далеко не многие ПИФы акций успели восстановиться после кризиса 2008 года. За 11 месяцев 2013 года приток средств в фонды облигаций составил 25,5 млрд рублей, в фонды денежного рынка – 613 млн рублей. Частично эти деньги перешли из фондов акций и фондов смешанных инвестиций, оттоки средств из

которых составили за аналогичный период 4,8 млрд рублей и 5 млрд рублей соответственно. Даже при условии существенных позитивных изменений на рынке акций реакция инвесторов на них займет определенное время, поэтому опорой будущего роста рынка ПИФов на текущий момент могут считаться фонды облигаций и денежного рынка.

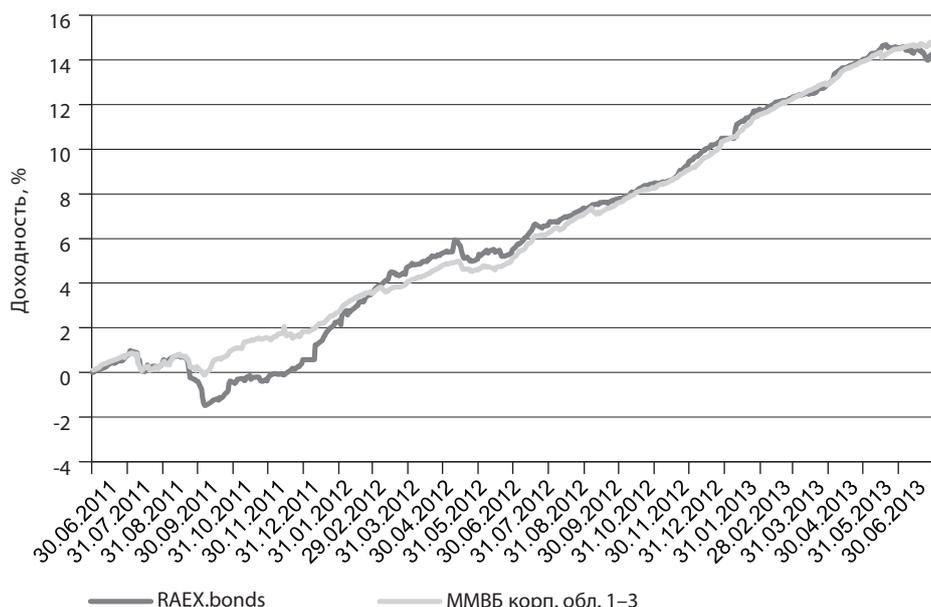
График 2. Консервативные фонды – безусловные фавориты



Источник: «Эксперт РА», по данным Национальной Лиги Управляющих

Количество пайщиков сокращается, лояльность растет. Рост объема активов ПИФов сопровождается сокращением числа пайщиков. Число физических лиц, инвестирующих в рыночные фонды топ-10 управляющих компаний рэнкинга «Эксперта РА» по итогам III квартала 2013 года, уменьшилось за этот период на 25 тысяч человек. Количество пайщиков УК, проходивших оценку качества управления ПИФами, также охарактеризовалось оттоком в размере 4 тысяч человек. Люди, продолжающие инвестировать в ПИФы, демонстрируют рост лояльности, увеличивая размер своих вкладов. Так, несмотря на сокращение числа пайщиков, топ-10 управляющих компаний за 11 месяцев 2013 года привлекли в свои рыночные фонды 8,8 млрд рублей. Об увеличении индивидуальных объемов инвестиций в ПИФы свидетельствует динамика стоимости пая крупнейших фондов, отражаемая индексом RAEX.bonds: она сравнима с динамикой бенчмарка.

График 3. Лояльные пайщики фондов облигаций поддерживают доходность на уровне бенчмарка (индекса корпоративных облигаций ММВБ)



Источник: «Эксперт РА»

Таблица 1. Действующие рейтинги качества управления УК активами ПИФов на 29.12.2013

Управляющая компания	Фонд	Тип	Бенчмарк	Рейтинг	Коэффициент Шарпа	Коэффициент Альфа*	Превышение бенчмарка, %
ОАО «Ингосстрах–Инвестиции»	Ингосстрах денежный рынок	ОДР	6,18 % годовых, ставка депозита Сбербанка на срок 3 месяца	A	0,254	0,775	5,31
	Ингосстрах облигации	ОО	ММВБ корп. обл. 1-3	A	0,034	0,271	3,04
	Ингосстрах пенсионный	ОС	20% ММВБ - 80% ММВБ корп. обл. 1-3	A	-0,014	0,080	-0,34
	Ингосстрах Индекс ММВБ	ОА	ММВБ	A	-0,038	-0,036	4,79
	Ингосстрах акции	ОА	ММВБ	A	-0,053	-0,105	4,10
	Ингосстрах сбалансированный	ОС	50% ММВБ - 50% ММВБ корп. обл. 1-3	A	-0,045	-0,165	-7,59
	Ингосстрах акции роста	ИА	ММВБ	C	-0,103	-0,827	-17,56
ООО «УК «Капиталь»	Капиталь-Сбалансированный	ОС	50% ММВБ - 50% ММВБ корп. обл. 1-3	A	-0,006	0,256	22,28
	Капиталь-Облигации	ОО	ММВБ корп. обл. 1-3	A	0,057	0,109	-0,55

Окончание таблицы 1

Управляющая компания	Фонд	Тип	Бенчмарк	Рейтинг	Коэффициент Шарпа	Коэффициент Альфа*	Превышение бенчмарка, %
ЗАО «УК «УралСиб»	УРАЛСИБ Консервативный	ОО	IFX Cbonds	A	0,087	0,180	7,51
	УРАЛСИБ Перспективные вложения	ИА	RTS-2	A	-0,068	-0,158	17,50
	УРАЛСИБ Финансовый сектор	ОА	PTC-Финансы	A	-0,065	-0,153	12,81
	УРАЛСИБ Первый	ОА	RTSI RUR	A	-0,064	-0,335	2,56
	УРАЛСИБ Нефть и Газ	ОА	ММВБ Нефть и Газ	A	-0,032	-0,202	-8,81
	УРАЛСИБ Профессиональный	ОС	50% RTSI - 50% IFX Cbonds	A	-0,047	-0,195	-7,69
	УРАЛСИБ Отраслевые инвестиции	ИА	ММВБ	A	-0,054	-0,355	-5,53
	УРАЛСИБ Энергетическая перспектива	ОА	ММВБ энергетика	A	-0,103	-0,545	2,07
	УРАЛСИБ Металлы России	ОА	ММВБ металлургия	B	-0,124	-0,540	-1,54
	УРАЛСИБ Инфраструктура и Связь	ОА	ММВБ телекоммуникации	B	-0,068	-0,544	-13,71
ООО «УК «ПРОМСВЯЗЬ»	ПРОМСВЯЗЬ-ОБЛИГАЦИИ	ОО	IFX Cbonds	A	0,096	0,113	-2,20
	ПРОМСВЯЗЬ-СБАЛАНСИРОВАННЫЙ	ОС	50% ММВБ - 50% IFX Cbonds	A	-0,065	-0,028	7,60
ЗАО «СОЛИД Менеджмент»	Солид-Глобус	ОА	50% ММВБ - 50% S&P (в руб.)	A	0,016	0,168	4,25
ООО «УК «Атон-Менеджмент»	Атон – Фонд облигаций	ОО	IFX Cbonds	A	0,061	0,122	-1,09
	Атон – Фонд акций	ОА	ММВБ	A	-0,037	-0,066	2,42

* коэффициент Альфа, умноженный на 1000

Источник: «Эксперт РА»

РАСШИФРОВКА РЕЙТИНГОВОЙ ШКАЛЫ

класс А Высокий уровень качества управления УК активами фонда

класс В Средний уровень качества управления УК активами фонда

класс С Удовлетворительный уровень качества управления УК активами фонда

РАСШИФРОВКА ТИПОВ ФОНДОВ

Первая буква О – открытые фонды, И – интервальные; вторая буква А – фонд акций, О – облигаций, ДР – денежного рынка, С – смешанных инвестиций.

МЕТОДОЛОГИЯ

Рейтинги качества управления управляющими компаниями (УК) активами фондов по итогам двух лет (с 30.06.2011 по 30.06.2013) подготовлены рейтинговым агентством «Эксперт РА» на основе оценки эффективности управления УК активами ПИФов. В рейтинговании приняли участие 24 фонда под управлением 6 компаний, предоставивших данные о стоимости паев за 506 рабочих дней за период 30.06.2011–30.06.2013.

Рейтинг качества управления активами фондов «Эксперта РА» призван предоставить инвесторам объективную информацию о рисках и эффективности вложений в тот или иной фонд. Проект на ежегодной основе осуществляется рейтинговым агентством «Эксперт РА».

Для оценки используется совокупность трех показателей: коэффициент Шарпа (доходность-риск), Йенсена (вклад управляющего в результат, «премия за риск») и превышение доходности фонда над доходностью бенчмарка за период.

Коэффициент Шарпа включен в методику, так как де-факто является стандартом оценки деятельности инвестиционных компаний и отражает связь двух наиболее важных для инвесторов понятий (доходность и риск). Для инвестора наиболее предпочтительной является стратегия, показывающая наибольшую доходность при наименьшем риске. Коэффициент позволяет соотносить доходность и риск, то есть показывает, сколько единиц доходности приходится на единицу риска. При этом мерой риска является волатильность, которая рассчитывается с учетом того, что чем старше данные, тем меньший вклад в волатильность они вносят. Также учитывается коррелированность активов. Вложения будут тем эффективнее, чем выше значение коэффициента Шарпа. Небольшое значение коэффициента будет говорить о том, что доходность от инвестирования не оправдывает принятого уровня риска. Отрицательная величина коэффициента Шарпа будет свидетельствовать о том, что вложения в безрисковые ценные бумаги принесли бы больший доход, чем инвестирование в фонд.

Альфа Йенсена показывает роль управляющего в получении дополнительной по отношению к бенчмарку доходности. Коэффициент позволяет определить, насколько управляющий обыгрывает рынок или проигрывает ему. Коэффициент позволяет сравнить доходность фондов, активы которых находятся под управлением конкретной УК со среднерыночными показателями. Чем больше значение коэффициента, тем качественнее было управление фондом. Отрицательное значение коэффициента говорит о том, что влияние управляющего было негативным.

Сравнение с бенчмарком – общепризнанный и наиболее простой инструмент оценки эффективности управления.

ОБ ИНДЕКСАХ ПИФОВ RAEX

Индексы семейства RAEX – это удобный индикатор изменения стоимости «среднего пая» всех российских УК. Индекс помогает сравнить результаты, которые показывает конкретный ПИФ, с движением всех ПИФов аналогичного типа на рынке. Таким образом, клиенты УК могут оценить эффективность управления своими средствами.

За отправную точку при расчете индексов взято начало 2007 года, когда на рынке коллективных инвестиций наблюдалась наибольшая активность пайщиков. Значение индекса на этот момент было установлено как 100 пунктов.

Семейство индексов RAEX условно можно разделить на два типа. К первому относятся отраслевые индексы. Отрасли для расчета индексов выбраны таким образом, чтобы их можно было сравнивать с отраслевыми индексами РТС. Рассчитываются индексы по отраслям электроэнергетики, металлургии и машиностроения, топливной энергетики, потребительского сектора, финансового сектора, связи и телекоммуникаций. Ко второму типу относятся сводные индексы. Это индексы фондов акций, фондов облигаций, фондов смешанных инвестиций, а также сводный индекс по всем действующим открытым фондам.

Для расчета сводных индексов (RAEX, RAEX.stocks, RAEX.bonds, RAEX.mix) берутся данные по 15 крупнейшим фондам по размеру СЧА. Для расчета отраслевых индексов берутся данные по 10 крупнейшим фондам каждой отрасли. Выборка фондов для расчетов индексов представлена в таблицах в соответствующих разделах. Один раз в 6 месяцев база расчета индексов корректируется в соответствии с изменениями размеров крупнейших фондов.