

ОСОБЕННОСТИ РАЗВИТИЯ ПАЕВЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ В РОССИИ В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ

УДК 336.76

Ольга Владимировна Помаскина,
к.э.н., доцент каф. Экономической теории
и инвестирования Московского государ-
ственного университета экономики, статис-
тики и информатики (МЭСИ)
Тел.: (495) 442-63-44
Эл. почта: Pomaskina60@mail.ru

В статье рассматриваются типы и кате-
гории паевых инвестиционных фондов
в России, анализируются тенденции их
развития в 2013 году. Проводится сравни-
тельный анализ паевых инвестиционных
фондов и общих фондов банковского
управления, выделяются глобальные тен-
денции развития фондов коллективного
инвестирования.

Ключевые слова: паевые инвестицион-
ные фонды (ПИФы), открытые ПИФы,
интервальные ПИФы, закрытые ПИФы,
категории паевых инвестиционных фон-
дов, хедж-фонды.

Olga V. Pomaskina,
PhD in Economics, Associate Professor, the
Department of Economic Theory and Invest-
ment, the Moscow State University of Eco-
nomics, Statistics and Informatics (MESI)
Tel.: (495) 442-63-44
E-mail: Pomaskina60@mail.ru

FEATURES OF MUTUAL INVESTMENT FUNDS INVESTMENT IN RUSSIA IN THE CURRENT CONDITIONS

The article describes the types and cate-
gories of mutual funds in Russia, analyzes
development trends in 2013. A comparative
analysis of mutual funds and general funds
of bank management highlights global trends
of collective investment funds.

Keywords: Mutual Investment Funds (MIFs),
open mutual investment funds, interval mu-
tual investment funds, closed mutual invest-
ment funds, categories of mutual investment
funds, hedge funds.

1. Введение

Паевые инвестиционные фонды (ПИФы) являются наиболее распростра-
ненной в России формой коллективного инвестирования. В августе 2013 года
общее количество ПИФов по данным электронного информационного ресурса
Investfunds составило 1577 фондов [1].

Паевой инвестиционный фонд – обособленный имущественный комплекс,
состоящий из имущества, переданного в доверительное управление управля-
ющей компании учредителем (учредителями) доверительного управления с
условием объединения этого имущества с имуществом иных учредителей этого
имущества, и из имущества, полученного в процессе такого управления, доля
в праве собственности на которое удостоверяется ценной бумагой, выдаваемой
управляющей компанией [2]. Ценная бумага, удостоверяющая долю его владельца
в праве собственности на имущество, составляющее паевой инвестиционный
фонд, называется инвестиционный пай.

В настоящее время на российском рынке ПИФов происходят изменения,
требующие изучения конкурентоспособности данной формы коллективного
инвестирования и выявления основных тенденций развития различных типов
и категорий ПИФов.

2. Анализ конкурентоспособности паевых инвестиционных фондов и общих фондов банковского управления

В России ПИФы развивались параллельно с общими фондами банковского
управления (ОФБУ). Общий фонд банковского управления – имущественный
комплекс, доверительное управление которым осуществляет доверительный уп-
равляющий – банк. Следует отметить, что, во-первых, в паевом инвестиционном
фонде функции управления, хранения имущества ПИФа, учета прав пайщиков
разделены между управляющей компанией, специализированным депозитарием и
специализированным регистратором. Принцип разделения управления средствами
пайщиков и хранения этих средств снижает риски коллективного инвестирования.
В общем фонде банковского управления все функции выполняет банк. Во-вторых,
сертификат долевого участия, выдаваемый ОФБУ, не является ценной бумагой, не
может обращаться на бирже. В-третьих, в процессе регулирования этих форм кол-
лективного инвестирования использовались разные принципы: ОФБУ вкладывали
средства в то, что не запрещено (в ценные бумаги одного эмитента не должно быть
инвестировано более 15% активов), а ПИФы инвестировали в то, что разрешено.

Сравнительный анализ ПИФов и ОФБУ приводит к выводу, что риски инве-
стирования в общие фонды банковского управления выше. Согласно решению
Центрального банка Российской Федерации с 2013 года уже сформированные
фонды продолжают работу только до истечения срока действия договоров довери-
тельного управления. Таким образом, паевые инвестиционные фонды отличаются
более высокой конкурентоспособностью на российском финансовом рынке.

3. Сравнительный анализ трех типов паевых инвестиционных фондов

На российском рынке ПИФов представлены три типа фондов: открытые,
интервальные и закрытые (таблица 1).

На основании данных таблицы 1 можно сделать вывод, что наиболее высока
доля закрытых ПИФов, как в общем количестве фондов, так и в суммарной сто-
имости чистых активов. Это является особенностью российского рынка ПИФов,
т.к. в зарубежных странах, где успешно развивается индустрия инвестиционных
фондов, например в США, открытые (взаимные) фонды играют ведущую роль
на фондовом рынке.

Интервальные ПИФы пользуются меньшим спросом у инвесторов. Они
значительно отстают не только от закрытых, но и от открытых фондов и по
количеству, и по стоимости чистых активов. Причиной меньшей популярности
интервальных фондов по сравнению с открытыми фондами является больший
риск, меньшая ликвидность инвестиционных паёв при отсутствии более высокой

Таблица 1.

Российский рынок паевых инвестиционных фондов

Тип фондов	Количество фондов		Стоимость чистых активов	
	число фондов	в %	в тыс. руб.	в %
Открытые	456	28,9	104155269	18,7
Интервальные	59	3,7	7679084	1,4
Закрытые	1062	67,4	445663900	79,9
Всего	1577	100	557498253	100

Источник: Рассчитано автором по данным электронного информационного ресурса Investfunds [1, <http://pif.investfunds.ru/analytics/amount/>, http://pif.investfunds.ru/analytics/statistic/market_profile/ (дата обращения 28.08.13)].

доходности. В отличие от открытых фондов, пайщик может продать (или купить) инвестиционный пай в управляющей компании не в любой рабочий день, а только в течение определенного интервала времени. У большинства фондов есть четыре интервала продолжительностью две недели каждый, хотя некоторые фонды открываются два раза в год, т.к. законодательно предусмотрено наличие не менее одного интервала в год. Интервальные фонды отличаются большими инвестиционными возможностями, чем открытые, поэтому теоретически они должны показывать более высокую доходность. Однако на практике открытые фонды занимают более высокие строчки в рейтинге по доходности открытых и интервальных ПИФов. Из пятидесяти фондов – лидеров по доходности за период с 30.07.10 по 31.07.13 (3 года) только один является интервальным, за период с июля 2003 по июль 2013 (10 лет) восемь фондов являются интервальным [1].

4. Тенденции развития паевых инвестиционных фондов различных категорий

По составу и структуре активов паевые инвестиционные фонды можно разделить на 16 категорий. Следует отметить, что в их число входят фонды, предназначенные только для квалифицированных инвесторов, например, хедж-фонды, венчурные фонды, кредитные фонды, фонды прямых инвестиций.

Для того чтобы оценить привлекательность различных видов ПИФов в современных условиях, следует проанализировать приток-отток средств пайщиков в 2013 году. Наибольший приток средств в открытые и интервальные ПИФы с 29.12.12 по 31.07.13 обеспечили фонды облигаций (19,54217 млрд. руб.), в то время как наибольший отток наблюдался из

фондов акций (–4,657028 млрд. руб.). Аналогичная динамика является преобладающей в течение всего периода после кризиса 2008 года. Приоритет фондов облигаций в притоке средств в паевые инвестиционные фонды свидетельствует о том, что инвесторы стремятся к снижению инвестиционных рисков в связи с неопределенной ситуацией на мировом финансовом рынке. В связи с этим важно выделить различия в структуре активов фонда акций и фонда облигаций.

В структуре активов фонда акций не менее двух третей рабочих дней в течение одного календарного квартала оценочная стоимость акций, инвестиционных паев и депозитарных расписок на акции должна составлять не менее 50 процентов стоимости активов. В фонде облигаций оценочная стоимость долговых инструментов должна составлять не менее 50 процентов стоимости активов, а доля акций и конвертируемых в акции облигаций не должна превышать 20 процентов [3].

Фонды смешанных инвестиций традиционно присутствуют в линейке фондов управляющих компаний, они имеют возможность увеличивать в своем портфеле долю облигаций в то время, когда рынок акций падает и, наоборот, сокращать их долю, покупая более доходные акции во время роста рынка. Однако на практике фонды смешанных инвестиций не всегда используют такую стратегию. Данная категория занимает второе место среди открытых и интервальных ПИФов по количеству фондов.

Индексные фонды разрешены для всех типов ПИФов, но в настоящее время на российском рынке представлены только открытые индексные фонды. Еще одной особенностью является то, что все индексные фонды являются фондами акций. В названии фонда обязательно указывается индекс, в современных условиях большинство

управляющих компаний используют Индекс ММВБ. В связи с этим следует отметить, что с 2013 года Индекс ММВБ и Индекс РТС рассчитываются по одинаковому списку из 50 акций и по одинаковой формуле, но Индекс ММВБ рассчитывается в рублях, а Индекс РТС – в долларах США.

Фонды денежного рынка, популярные в зарубежных странах, в России до сих пор не получили широкого распространения, в настоящее время их всего девять. Такие фонды не могут инвестировать в акции, поэтому не предполагают получения высокого дохода, однако показывают хорошие по сравнению с другими категориями фондов результаты во время сильного падения рынка, например, так было во время кризиса 2008 года.

Фонды фондов на российском рынке представлены преимущественно открытыми ПИФами. Следует отметить, что количество таких фондов за год увеличилось на 35%, данный сегмент рынка ПИФов развивался более быстрыми темпами, чем остальные категории (за исключением фондов долгосрочных прямых инвестиций). Лидером по количеству сформированных в 2013 году фондов этой категории является управляющая компания Урал-Сиб – шесть новых фондов, инвестирующих в паи (акции) иностранных инвестиционных фондов.

Хедж-фонды являются относительно новой категорией на российском рынке ПИФов, первый фонд был сформирован в 2009 году. В настоящее время хедж-фонды предназначены только для квалифицированных инвесторов, существуют фонды интервального и закрытого типов. Сведения о фондах для квалифицированных инвесторов не раскрываются по требованию российского законодательства, следовательно, хедж-фонд является достаточно закрытой структурой не только из-за высокого первоначального взноса, но и вследствие информационной закрытости. Следует отметить, что в настоящее время тенденцией развития хедж-фондов в США становится большая доступность информации о деятельности фондов, в 2013 году снят запрет на рекламу их деятельности.

Восемь из шестнадцати категорий паевых инвестиционных фондов могут быть сформированы только как закрытые фонды. Наиболее востребованными в настоящее время являются фонды недвижимости, 61% закрытых

ПИФов относятся к этой категории. В России большая часть ПИФов данной категории получает прибыль от инвестиций в строительство объектов недвижимости с целью их продажи. Как правило, вступительный взнос в фонды недвижимости высок: от десяти до пятидесяти миллионов рублей, хотя в последние годы величина минимального взноса снизилась.

Категория «фонд долгосрочных прямых инвестиций» была введена в 2011 году. Основные активы, входящие в ПИФ прямых инвестиций, состоят из акций и долей в российских компаниях, в то время как в состав активов фондов долгосрочных прямых инвестиций могут входить акции иностранных акционерных обществ и права участия в уставных капиталах иностранных коммерческих организаций.

В соответствии с глобальными тенденциями развития коллективного инвестирования, в России с 1 сентября 2012 года разрешена деятельность биржевых фондов. В апреле 2013 года на Московской Бирже начались торги акциями первого в России иностранного биржевого фонда (ETF) – FinEx Tradable Russian Corporate Bonds UCITS ETF [4].

5. Заключение

Паевые инвестиционные фонды в настоящее время являются важнейшим сегментом рынка коллективных инвестиций, продемонстрировавшим значительные конкурентные преимущества по сравнению с общими фондами

банковского управления. Количество фондов закрытого типа и открытого типа увеличивается, в то время как интервальные фонды не пользуются популярностью на российском рынке. Расширяется список категорий фондов, а также финансовых инструментов для инвестирования. В то же время на российском рынке коллективных инвестиций появляются новые участники, которые могут составить конкуренцию ПИФам.

Литература

1. Информационный ресурс Investfunds [Электронный ресурс], раздел Паевые инвестиционные фонды (ПИФы) и доверительное управление. / Сайт Investfunds. URL: <http://pif.investfunds.ru/> (дата обращения 28.08.2013).

2. Федеральный закон от 29.11.2001 № 156-ФЗ (ред. от 28.06.2013) «Об инвестиционных фондах». / Правовой сайт КонсультантПлюс. URL: <http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=148313> (дата обращения 28.08.2013).

3. Приказ ФСФР РФ от 28 декабря 2010 г. № 10-79/пз-н «Об утверждении Положения о составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов» (в ред. Приказа ФСФР РФ от 31.05.2011 № 11-24/пз-н). / Правовой сайт КонсультантПлюс. URL: <http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=115758> (дата обращения 28.08.2013).

4. Московская Биржа допустила к торгам первый в России иностранный биржевой инвестиционный фонд. / Сайт Московская биржа, Новости и пресс-релизы. URL: <http://rts.micex.ru/n3126> (дата обращения 28.08.2013).

References

1. Information resource Investfunds [electronic resource], Section Mutual Investment Funds (MIFs) and trust management. / Web site Investfunds. – URL: <http://pif.investfunds.ru/> (date accessed 28.08.2013).

2. The Federal Law of 29.11.2001 № 156-FZ (as amended on 28.06.2013) «On Investment Funds». / Web site Consultant-Plus. URL: <http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=148313> (date accessed 28.08.2013).

3. Order of the Federal Financial Markets Service of the Russian Federation from December 28, 2010 number 10-79/pz-n «On Approval of the Regulations on the composition and structure of assets of joint-stock investment funds and mutual investment funds» (in the red. Order of the Federal Financial Markets Service of the Russian Federation from 31.05.2011 № 11-24 / pz-n). / Web site ConsultantPlus. URL: <http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=115758> (date accessed 28.08.2013).

4. Moscow Stock Exchange admitted to trading first in Russia foreign ETF. / Web Site of the Moscow Stock Exchange, News and Press Releases. URL: <http://rts.micex.ru/n3126> (date accessed 28.08.2013).