Оглавление

Введение

Глава 1. Основы функционирования инвестиционных фондов

1.1 Понятие и виды инвестиционных фондов

1.2 Сходства и различия российских и американских фондов

Глава 2. Анализ рынка коллективных инвестиций и деятельности

ПИФов

2.1 Развитие рынка коллективных инвестиций в России

2.2 Обзор рынка ПИФов за 2009 г.

Глава 3. Перспективы развития инвестиционных фондов в России

3.1 Основные перспективы развития инвестиционных фондов

Заключение

Список использованной литературы

## Введение

Актуальность работы состоит в том, что современная экономика во многих странах опирается на потенциал внутреннего фондового рынка, способствующего росту инвестиций и расширенному воспроизводству сбережений населения. Основные проблемы российского фондового рынка заключаются в том, что он пока еще мало ориентирован на решение приоритетных экономических и социальных проблем нашего общества. Основными игроками на внутреннем рынке акций и облигаций остаются нерезиденты, российские инвесторы, ориентированные на извлечение прибыли от биржевых спекуляций, и коммерческие банки, заинтересованные в размещении краткосрочных излишков банковской ликвидности. Доля долгосрочных коллективных инвесторов и граждан на внутреннем рынке остается сравнительно низкой.

В этих условиях инвестиционным фондам принадлежит особая роль в привлечении на российский фондовый рынок средств внутренних инвесторов и обеспечении его конкурентоспособности за счет внутренних факторов роста. В условиях исчерпания краткосрочных внутренних факторов роста спроса на акции российских эмитентов и осторожного отношения к нему инвесторов первоочередное значение приобретает восстановление доверия инвесторов к финансовым рынкам и повышение надежности и эффективности деятельности финансовых посредников, которым под силу привлечь долгосрочные финансовые ресурсы внутренних инвесторов.

Инвестиционные фонды наряду с другими формами коллективных инвестиций могут оказаться "золотым звеном" в решении проблемы формирования новой сберегательной системы в России, в которой вместе с системой розничных банков важную роль будут играть частные инвестиционные фонды. Вышеперечисленные факторы определяют актуальность выбранной темы.

Целью работы является анализ деятельности инвестиционных фондов на фондовом рынке России.

Для решения данной цели необходимо решение следующих задач:

дать определение понятию "инвестиционный фонд" и охарактеризовать виды;

рассмотреть сходства и различия российских и зарубежных фондов;

проанализировать рынок коллективных инвестиций и деятельность инвестиционных компаний.

Выделить основные перспективы развития инвестиционных фондов

Объект исследования - рынок коллективных инвестиций в России.

Предмет исследования - деятельность инвестиционных компаний на рынке коллективных инвестиций в России.

## Глава 1. Основы функционирования инвестиционных фондов

## 

## 1.1 Понятие и виды инвестиционных фондов

Фонды, позволяющие частным лицам объединять даже весьма скромные сбережения и коллективно вкладывать их на рынке ценных бумаг, существуют в мире не один десяток лет. Самый первый фонд для коллективных инвестиций населения появился еще в середине XIX в. в Бельгии.

Паевой фонд (или паевой инвестиционный фонд) - это форма коллективного инвестирования, при которой средства пайщиков объединяются Управляющей компанией в фонд с целью инвестирования в ценные бумаги и получения прибыли. Всю прибыль от инвестирования, за исключением комиссионных, взимаемых Управляющей компанией за управление активами, получат пайщики фонда.

Паевые фонды - наиболее популярный инструмент инвестирования, насчитывающий более чем 80 летнюю историю развития с момента создания первого фонда в 1924 году в Бостоне (США). Сегодня наибольшее распространение такой способ размещения средств населения получил в США. Количество инвестиционных фондов там давно перевалило за 8000. Многие из них могут похвастаться многолетней историей. Например, фонд Vanguard U. S. Growth Fund Investor Shares работает с 1959 г., а Dodge & Cox Income - с 1989 г. До сих пор в строю один из старейших фондов Pioneer A, созданный еще в 1928 г.

Миллионы людей во всём мире доверяют свои сбережения управляющим компаниям, выбирая в качестве основного способа вложения средств инвестирование в паевые фонды. С 1996 года паевые фонды работают в России.

Паевый инвестиционный фонд - это объединенные средства инвесторов, переданные в доверительное управление профессиональным менеджерам управляющей компанией. (УК).

По своей сути ПИФ-ы (паевые фонды) - организации, которые аккумулируют средства отдельных людей, чтобы затем использовать их для биржевых операций. Обычно паевые фонды вкладывают деньги инвесторов в ценные бумаги (акции), получая при этом прибыль, которая распределяется между участниками ПИФ в зависимости от того, какой вклад сделал каждый из них в паевые фонды. Иными словами, каждый инвестор владеет в ПИФ своей частью - паем.

Инвесторы могут использовать паевые фонды для получения прибыли различными способами, например, в виде дивидендов и процентов от акций и облигаций. В конце финансового года руководство ПИФ делит заработанный ПИФ капитал между инвесторами, причем их доля зависит от того, сколько именно они ранее вложили в паевые фонды. Второй способ заключается в том, что выросший капитал ПИФ передает инвесторам. Это происходит тогда, когда руководство ПИФ продала выросшие в цене активы. Иногда паевые фонды предлагают инвесторам либо получить капитал, либо приобрести дополнительную часть паевого фонда, тем самым увеличить свое участие в нем.

Важным достоинством, которое имеют паевые фонды, заключается в том, что управление капиталом в ПИФ выполняют профессионалы. Ведь на практике вкладчики ПИФ, как правило, не имеют знаний и навыков, позволяющих им самим работать на финансовых рынках. Паевые фонды дают возможность отдавать капитал в доверительное управление профессионалам, что существенно уменьшает возможные риски.

Не менее важным является и то, что паевые фонды при работе со средствами вкладчиков ПИФ используют диверсификацию. Это означает, что паевые фонды вкладывают средства одновременно в ряд различных финансовых инструментов. Рядовые вкладчики ПИФ не смогли бы это сделать как в силу ограниченности средств, так и чисто технически. Обычно ПИФ приобретает ценные бумаги из максимально возможного числа отраслей экономики. Кроме того, ПИФ всегда приобретет акции дешевле, чем рядовой инвестор, если бы тот действовал самостоятельно, минуя ПИФ. Дело в том, что объемы покупок, которые производит ПИФ, как правило, очень велики, следовательно, цена приобретаемых ПИФ ценных бумаг получается ниже.

Инвестиционный пай - это именная ценная бумага, удостоверяющая право её владельца на долю в имуществе паевого инвестиционного фонда.

Пайщик может в полной мере распоряжаться своими паями, а именно совершать любые сделки с паями, не запрещенные законодательством. Например, пай можно подарить, заложить, завещать.

Документом, подтверждающим владение инвестиционными паями, является выписка из реестра пайщика, предоставляемая специализированным регистратором.

Стоимость инвестиционного пая меняется каждый рабочий день за счёт изменения стоимости ценных бумаг, входящих в состав активов паевого инвестиционного фонда.

В организации работы паевого инвестиционного фонда принимают участие 4 независимые организации, обладающие государственными лицензиями:

специализированный регистратор - ведёт учёт прав собственности на инвестиционные паи;

специализированный депозитарий - ведёт учёт имущества и хранит активы фонда, проверяет поручения Управляющей компании на предмет соответствия законодательству;

независимый аудитор - осуществляет финансовую проверку деятельности управляющей компании и инвестиционного фонда;

управляющая компания - осуществляет управление активами паевого инвестиционного фонда.

В общем случае работу паевого инвестиционного фонда можно описать следующим образом:

пайщик подаёт необходимые документы для приобретения паев и перечисляет деньги на расчётный счёт Управляющей компании;

регистратор открывает пайщику лицевой счёт для учёта инвестиционных паёв;

управляющая компания на основании предоставленных регистратором данных информирует пайщика о количестве начисленных инвестиционных паев и дате проведения операции;

управляющая компания приобретает на деньги инвестора ценные бумаги в соответствии с условиями инвестиционной декларации фонда;

специализированный депозитарий контролирует каждую операцию управляющей компании по инвестированию средств фонда, проверяет соответствие структуры портфеля инвестиционной декларации паевого фонда;

стоимость пая ежедневно меняется, в любой рабочий день пайщик может погасить принадлежащие ему инвестиционные паи и получить доход в денежном выражении.

Федеральный закон "Об инвестиционных фондах" различает 3 типа паевых инвестиционных фондов: открытый, интервальный и закрытый.

В случае открытого ПИФа у владельца инвестиционных паев есть право в любой рабочий день требовать от управляющей компании погашения всех принадлежащих ему инвестиционных паев и прекращения тем самым договора доверительного управления паевым инвестиционным фондом между ним и управляющей компанией или погашения части принадлежащих ему инвестиционных паев.

Владельцу инвестиционных паев интервального ПИФа предоставляется право в течение срока, установленного правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом, требовать от управляющей компании погашения всех принадлежащих ему инвестиционных паев и прекращения тем самым договора доверительного управления паевым инвестиционным фондом между ним и управляющей компанией или погашения части принадлежащих ему инвестиционных паев.

В закрытом ПИФе у владельца инвестиционных паев отсутствует право требовать от управляющей компании прекращения договора доверительного управления паевым инвестиционным фондом до истечения срока его действия иначе, как в случаях, предусмотренных ФЗ "Об инвестиционных фондах".

Правила доверительного управления паевым инвестиционным фондом должны содержать сведения, указанные в статье 17 ФЗ "Об инвестиционных фондах".

В соответствии со ст. 19 ФЗ "Об инвестиционных фондах" управляющая компания вправе предлагать заключить договор доверительного управления паевым инвестиционным фондом только при условии регистрации в ФСФР правил доверительного управления этим паевым инвестиционным фондом. Порядок регистрации правил доверительного управления паевым инвестиционным фондом, а также изменений и дополнений в них, утвержден Приказом ФСФР от 21 декабря 2006 г. №06-154/пз-н.

В зависимости от направления инвестирования средств фонда различают несколько так называемых категорий фондов. Это фонды денежного рынка, облигаций, акций, смешанных инвестиций, особо рисковых (венчурных) инвестиций, недвижимости, ипотечные, индексные и фонды фондов.

*Фонды смешанных инвестиций* состоят как из высокодоходных инструментов повышенного риска (акции), так и из инструментов с фиксированным доходом (облигации). Это позволяет не только получать текущий доход и защищать тем самым инвестированные средства от инфляции, но и преумножать их при разумных рисках. Фонды предпочтительны для умеренных инвесторов.

*Фонды акций*. Стоимость активов таких фондов, состоящих в основном из акций, подвержена сильному колебанию в зависимости от ситуации на рынке. Потенциально являются наиболее доходными (при долгосрочном инвестировании), но при высоком уровне риска. Фонды ориентированы на агрессивных инвесторов.

*Фонды облигаций*. Стоимость их активов (состоящих в основном из облигаций, т.е. долговых инструментов) слабо подвержена сильным рыночным колебаниям и позволяет с наименьшими рисками обеспечивать стабильный, но невысокий доход. Фонды ориентированы на консервативных инвесторов.

*Преимущества ПИФа*

*Профессиональное управление*. Средствами инвесторов в паевых фондах управляют профессиональные менеджеры, квалификация которых подтверждена аттестатами Федеральной службы по финансовым рынкам (ранее - Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг).

*Диверсификация рисков*. Профессиональный управляющий диверсифицирует инвестиции Фонда, что существенно уменьшает зависимость инвестиционного портфеля от падения цен на акции или облигации отдельных компаний.

*Многоуровневая система защиты инвестиций*. Защита инвестиций в ПИФ обеспечивается следующими мероприятиями:

государственное лицензирование управляющей компании, специализированного депозитария, регистратора и аудитора Фонда;

аттестация специалистов управляющей компании, спецдепозитария и регистратора в ФКЦБ России;

разделение функций управления, хранения и учета имущества Фонда между независимыми структурами;

система ограничений деятельности управляющей компании Фонда, нацеленная на снижение инвестиционных рисков;

контроль за составом и структурой инвестиций Фонда;

паевой инвестиционный фонд не может обанкротиться, так как не является юридическим лицом, а средства ПИФа не являются собственностью управляющей компании. Все имущество ПИФа делится на всех владельцев инвестиционных паев, что исключает возможность погашения инвестиционных паев одними пайщиками и потерю своих средств другими.

*Удобные условия инвестирования*. В открытом паевом фонде инвестор может приобретать и предъявить к погашению инвестиционные паи в любой удобный для него момент.

*Льготное налогообложение*. Прирост имущества паевого фонда, в том числе в виде дивидендов и процентов, налогом на прибыль не облагается.

*Инвестиции на фондовом рынке*. Паевые фонды дают возможность своим вкладчикам выйти на рынок с высоким потенциалом дохода, доступный лишь крупным инвесторам из-за относительно высоких издержек индивидуальной работы на рынке.

*Информационная прозрачность*. Управляющие компании паевых фондов обязаны регулярно публиковать и предоставлять всем желающим важную информацию о деятельности фондов. Информацию о стоимости чистых активов и стоимости инвестиционных паев крупнейших ПИФов можно найти на страницах газет "Коммерсант-Daily" и "Ведомости", а также на сервере Центра коллективных инвестиций. Естественно, информационная прозрачность Фонда не касается данных о конкретных инвесторах и их вкладах - такая информация может быть предоставлена только им, и вопросу сохранения тайны относительно такой информации уделяется большое внимание.

## 1.2 Сходства и различия российских и американских фондов

Основные принципы работы американских фондов и российских ПИФов очень похожи. Все они аккумулируют деньги клиентов, продавая им свои доли, акции или паи. Собранные средства размещаются на финансовом рынке с целью прироста общих активов и увеличения стоимости вложений каждого участника фонда. Доход от таких вложений инвесторы получают после продажи подорожавших долей, а в отдельных случаях и в форме дивидендов на акции фонда.

Какие же существуют **виды инвестиционных фондов**. Самое широкое распространение получили в США открытые акционерные инвестиционные компании более известные как **взаимные фонды (open-end companies или mutual funds).** По данным американской национальной ассоциации инвестиционных компаний Investment Company Institute, к концу октября 2004 г. в США работали 8088 взаимных фондов, т.е. около 90% общего числа инвестфондов.

**Взаимные фонды** - близнецы наших открытых ПИФов. Цена их долей рассчитывается ежедневно исходя из общей стоимости чистых активов фонда. А у инвесторов есть возможность в любой день купить эти доли или продать их фонду по установленной цене. Операции с долями этих фондов проводят и брокеры-агенты, а вот на биржах они не обращаются. Чаще всего взаимные фонды устанавливают для частных клиентов весьма умеренную стартовую сумму - в среднем $1000-5000.

Как правило, они создаются на неопределенный срок. Но в отличие от российских аналогов взаимные фонды имеют право отказаться от новых средств инвесторов и продолжать управление уже имеющимися активами. Обычно фонд перестает принимать средства в том случае, если его активы увеличиваются настолько, что управлять ими становится сложно. Так, в начале декабря 2004 г. компания Vanguard объявила о закрытии для новых инвесторов фонда Vanguard Energy в связи с удвоением активов за последний год.

Как и в России, в США действуют **закрытые паевые фонды (closed-end funds).** Но американские ЗПИФы создаются на неопределенный срок. При их формировании выпускается ограниченное число долей, которые чаще всего выкупаются крупными инвесторами. Затем часть долей поступает во вторичное обращение на биржевые площадки. Только здесь их могут купить или продать мелкие частные инвесторы. В отличие от взаимных фондов цена долей закрытых фондов определяется исключительно спросом и предложением и потому не отслеживает реальное изменение стоимости их активов. Обычно инвесторы покупают стандартные биржевые лоты по 100 долей. Поскольку сейчас биржевая стоимость долей таких фондов составляет в среднем $3-40, вложить в них можно всего $300-4000.

У американских закрытых фондов есть особая разновидность - **биржевые фонды (еxchange-traded funds, или ETF).** Они появились лишь в 90-х гг. XX в. В отличие от традиционных закрытых фондов ETF могут выпускать новые акции и выкупать у инвесторов старые, но только очень крупными пакетами, обычно не меньше 50 000 паев. Поэтому купить или продать акции непосредственно в фонде под силу только очень состоятельным частным клиентам. Сделать небольшие вложения в фонд можно через биржу.

Конечно, инвесторам не стоит думать, что каждый фонд использует весь спектр имеющихся в США финансовых инструментов для размещения средств своих клиентов. Большинство из них специализируются на определенных классах активов. Одни позиционируются как фонды акций, другие - облигаций, третьи - денежного рынка.

Очень популярны у инвесторов так называемые **индексные фонды**. Они вкладывают средства в ценные бумаги компаний, входящих в расчет одного из фондовых индексов в установленной пропорции. Например, взаимный фонд Vanguard 500 и закрытый iShares S&P 500 Index Fund размещают активы в соответствии со структурой индекса Standard & Poor's 500, который считается наиболее популярным среди фондов.

Но фонды могут иметь и отраслевую ориентацию, например инвестировать активы преимущественно в акции фармацевтических корпораций или компаний, занимающихся недвижимостью (**инвестиционный фонд недвижимости**).

От активов, на которые ориентируется конкретный фонд, во многом зависят будущие прибыли или убытки его участников.

Самыми малодоходными, но наиболее надежными считаются **фонды денежного рынка (money market funds).** Они гарантируют инвестору почти 100% -ную сохранность капитала, поскольку инвестируют средства в ультракраткосрочные векселя, казначейские обязательства, ноты, выпускаемые государством, штатами или компаниями и банками с наивысшим кредитным рейтингом. Но средняя доходность фондов денежного рынка составляет не более 1,5-2% годовых в валюте.

Более доходны **фонды облигаций (bond funds).** Но чем ниже кредитный рейтинг бумаг, включенных в портфель фонда и длиннее срок их обращения, тем более рисковым является фонд. Самыми надежными считаются фонды гособлигаций, их средняя доходность в этом году составила около 0,2-3% годовых, а самыми рисковыми - фонды высокодоходных “мусорных" облигаций - примерно 5,5-13% годовых.

Наиболее доходные и одновременно рисковые - **фонды акций**. По итогам 11 месяцев их доходность в зависимости от типа фонда составила от 5-8% до 25-27% годовых.

Фонды по-разному выбирают акции для своего портфеля. Так называемые **фонды стоимости (value funds)** вкладывают средства преимущественно в акции компаний, выплачивающих высокие дивиденды. Например, General Electric или Wal-Mart. В портфеле **фондов роста (growth funds)** основную долю занимают акции, которые растут в цене быстрее, чем их конкуренты или рынок в целом. Например, бумаги крупнейшего американского интернет-магазина eBay или телекоммуникационной компании Gkom. **Смешанные фонды (blend funds)** вкладывают средства в акции обоих типов. Обычно фонды роста считаются более рисковыми.

## Глава 2. Анализ рынка коллективных инвестиций и деятельности

## ПИФов

## 

## 2.1 Развитие рынка коллективных инвестиций в России

Перспективы коллективного инвестирования зависят в целом от макроэкономической ситуации в стране. В то же время успех модернизации российской экономики во многом зависит от способности создать условия, когда миллиардные накопления граждан, в большинстве своем по-прежнему лежащие в "матрасах", с помощью финансовых посредников будут легко переходить из наличной формы сбережений в долгосрочные инвестиции.

Стимулирующими факторами здесь являются повышение доверия населения и институциональных инвесторов, а также деятельность правительства в данном направлении.

В течение 2001-2004 годов в России складывалась в целом благоприятная макроэкономическая ситуация для развития финансового рынка. Динамика прироста ВВП в 2003-04 гг. повысилась до уровня свыше 7%, что свидетельствовало о сохранении общего экономического роста (4,7% - в 2002, 7,3% - в 2003, 7,1% - в 2004 гг.).

Общее количество зарегистрированных ПИФов за указанное время выросло более чем в 5,5 раз (с 50 на конец 2001 г. до 283 в 2004 г), при этом количество работающих фондов увеличилось в 6 раз до 273 на конец 2004 г. (45 в 2001 г). Схожими в целом темпами выросло и количество управляющих компаний на рынке: в 4,2 раза до 177 в 2004 г. (42 - на конец 2001 г), в том числе число компаний, обладающих работающими ПИФами, увеличилось в 3,7 раза до 103 в 2004 г. (28 - на конец 2001 г).

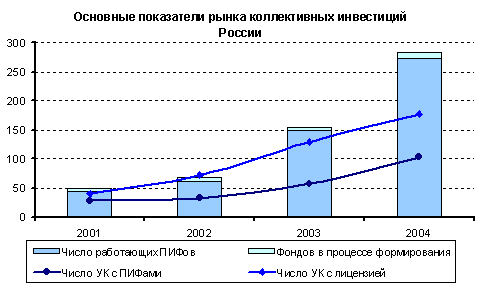


Рис.1. Основные показатели рынка коллективных инвестиций России в 2001-2004 гг.

Помимо показателей институциональной структуры, подтверждением активного развития рынка ПИФов также является кратный рост стоимости чистых активов фондов (СЧА). Всего за период 2002-2004 гг. общая СЧА ПИФов выросла более чем в 12 раз. При этом наиболее активная фаза роста пришлась на 2003 г. (объем СЧА (стоимости чистых активов фондов) увеличился в 5,5 раз). А с начала 2004 г. наблюдается замедление годовых темпов прироста СЧА (см. рисунок ниже). На 31 декабря 2004 г. стоимость чистых активов фондов, по данным Национальной лиги управляющих, составила 109,6 млрд. руб. ($3,95 млрд), увеличившись с начала года на 42% в рублевом выражении.

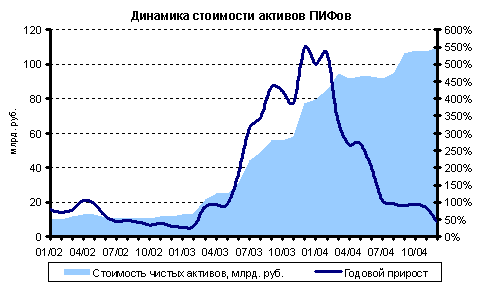


Рис.2. Динамика стоимости активов ПИФов в 2001-2004 гг.

В структуре рынка ПИФов по временному типу инвестирования наиболее динамичный рост показали закрытые фонды, доля которых всего за первый год их работы увеличилась до 67,8% (52,4 млрд. руб. - на конец 2003 г) в совокупной СЧА. При этом в 2004 г. их доля на рынке несколько сократилась - до 65,9%, а темпы прироста СЧА составили 37,9%.

Изначально на рынке доминировали интервальные ПИФы. Так, на конец 2001 г. их доля, согласно экспертным оценкам, в общем объеме СЧА составляла почти 88%, однако уже в 2002 г. упала до 82%. После начала работы закрытых ПИФов по итогам 2003 г. доля интервальных сократилась до 22%, а в 2004 г. - до 20,7%. На этом фоне в 2004 г. наблюдался активный рост открытых ПИФов, доля которых увеличилась до 13,4% (10,2% - в 2003 г), притом, что их СЧА выросла на 86,5%. Последнее свидетельствует о более динамичном развитии розничного направления на рынке в условиях сохранения на стабильном уровне роста доходов населения и по-прежнему остающейся колоссальной массы средств на руках у граждан.

Уже к концу 2007 года российский рынок доверительного управления активами аккумулировал порядка 1.8 трлн рублей в виде средств мелких вкладчиков паевых инвестиционных фондов - ПИФ, резервов НПФ, ПФР, страховых компаний, а также крупных индивидуальных и корпоративных инвесторов. Эти средства находились под управлением 256 управляющих компаний - УК. При этом сегмент коллективных инвестиций стал крупнейшим в структуре рынка управления активами, составив 37,5% в денежном выражении. В основе механизма коллективного инвестирования в РФ лежит институт паевого инвестиционного фонда (ПИФ).

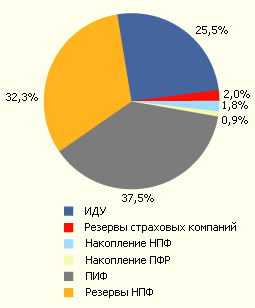


Рис.3. Структура рынка коллективных инвестиций на конец 2007 г.

Развитие российской экономики и рост благосостояния граждан обусловили внушительный рост сектора коллективных инвестиций в последние годы. Наблюдается рост всех размерных показателей: стоимости чистых активов (СЧА), количества управляющих, количества фондов под управлением, количества клиентов.

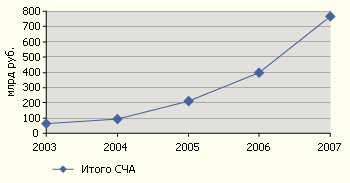


Рис.4. Динамика стоимости активов ПИФов в 2003-2007 гг.

Как уже отмечалось выше, развитие современного рынка коллективных инвестиций проходило в несколько этапов. Первый этап пришелся на период с 2003 г. по середину 2006 года. На протяжении этих лет на фондовом рынке наблюдалось практически безостановочное ралли, и именно в эти годы сформировался сегмент открытых интервальных ПИФов. За три года индекс РТС вырос в три раза, и потому управляющим оказалось легко привлекать массовых инвесторов в инвестиционные фонды, а банкам - в ОФБУ.

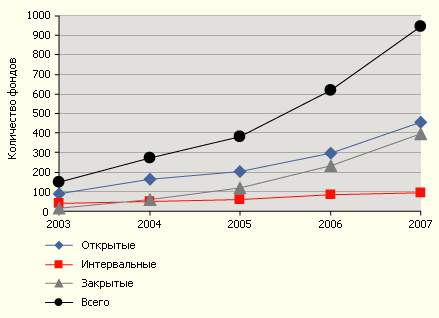


Рис.5. Динамика количества ПИФов в 2003-2007 гг.

Второй этап развития рынка - период с середины 2006 г. до начала 2007 года. Именно в это время фондовый рынок начал испытывать проблемы, связанные с повышением волатильности, и привыкшие к практически гарантированной доходности инвесторы стали менее охотно покупать паи открытых и интервальных фондов. Вместе с тем, на фоне замедления роста массового сегмента рынка стал агрессивно развиваться закрытый сегмент: возрос спрос крупных инвесторов на услуги управляющих, при этом сами УК переключили свое внимание на работу с крупными корпоративными и индивидуальными инвесторами (в том числе - страховыми компаниями и негосударственными пенсионными фондами), столкнувшись со сложностями работы на розничном сегменте и падении интереса населения к ПИФам.

Третий этап начался в 2007 году и длится до сих пор. Его главная особенность - высокая волатильность фондового рынка и, соответственно, высокие риски, сопровождающиеся падением доходности вложений в финансовые инструменты фондового рынка. Усиление колебаний рынка, замедление темпов его роста привели к тому, что розничный сегмент рынка коллективных инвестиций практически остановился в развитии. Приток активов новых пайщиков нивелируется уходом старых, не готовых принимать возросшие риски. На фоне стагнации розницы рынок доверительного управления активами получил мощную поддержку со стороны сегмента закрытых фондов, а также вложений институциональных инвесторов. К концу 2007 года закрытые фонды практически сравнялись с открытыми по количеству, при этом значительно опередили их по сумме активов под управлением. Следует отметить, что закрытые фонды можно назвать институтом коллективного инвестирования лишь с оговоркой, поскольку в российской практике через ЗПИФы крупные инвесторы часто реализуют строительные проекты, а крупные собственники структурируют свои активы. Поэтому часто ЗПИФ создается под конкретного клиента, а не под массовый спрос. Однако следует все же отметить возможность вхождения в эти фонды и мелких инвесторов - в основном на вторичном рынке, когда минимальная стоимость вхождения не регламентирована, а крупные дорогие паи могут дробиться при продаже.

Рынок управления активами ПИФов традиционно характеризовался высокой региональной концентрацией, а также доминированием небольшого числа крупных игроков. В последние годы отмечается тенденция к снижению концентрации основной массы активов у крупнейших УК и наблюдается улучшение конкурентной среды. По данным "Эксперт РА", на долю первых пяти компаний по состоянию на начало 2008 г. приходилось 45% от общей стоимости чистых активов ПИФов, на начало 2007 г. этот показатель составлял 54%, а вплоть до 2002 г. он постоянно превышал 90%. В качестве основной причины высокой региональной концентрации можно обозначить тот факт, что 76% всех управляющих компаний были зарегистрированы в Москве на конец 2007 года.

В масштабах национальной экономики вес рынка коллективных инвестиций невелик (на конец 2007 г. - 2,3% по отношению к ВВП), при этом позитивной тенденцией являются опережающие темпы роста коллективных инвестиций по сравнению с общим ростом экономики. Так, с 2005 по 2007 г. ВВП вырос в полтора раза с 21,6 трлн рублей до 33 трлн рублей, а активы ПИФов - более чем в 3,5 раза с 210 млрд рублей до 764 млрд рублей.

К 2010 году в целях увеличения рынка инструментов коллективного инвестирования и повышения ликвидности таких инструментов необходимо создание централизованной системы клиринга и расчетов по сделкам обращения, выдачи, обмена и погашения инвестиционных паев.

Также целесообразно решить вопрос об использовании в расчетах и платежах тех денежных средств, которые учитываются на счете инвестора в отдельных категориях паевых инвестиционных фондов, прежде всего, в состав активов которых входят ликвидные и краткосрочные инвестиционные инструменты.

## 2.2 Обзор рынка ПИФов за 2009 г.

За III квартал 2009 года лучшим по доходности стал ПИФ акций "СТОИК - Металлургия и машиностроение" Он принес своим пайщикам доход в 57,43% и почти 165% с начала года, по доходности инвестиций в тот же ПИФ за год - с октября 2008 года по октябрь 2009 года - остается отрицательной (-2,52%). То есть даже лидеры среди ПИФов в целом пока не смогли преодолеть последствий обвала конца 2008 -начала 2009 года.

Таблица 1 "Лидеры по доходности среди ПИФов в III квартале 2009 года"**[[1]](#footnote-1)**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Место в рейтинге | Название ПИФа | Тип ПИФа | УК | Доходность за 3 квартал,% | Доходность с начала года,% |
| 1 | СТОИК - Металлургия и машиностроение | Открытый акций | БФА | 57,43 | 164,98 |
| 2 | БТБ - Фонд финансового сектора | Открытый акций | БТБ Управление активами | 51,43 | 124,92 |
| 3 | Эверест - Облигации | Открытый облигаций | Эверест Эссет Менеджмент | 50,93 | 50,90 |
| 4 | Русь - Капитал - Телекоммуникации | Открытый акций | Русь-Капитал | 49,90 | 142,45 |
| 5 | Арсагера - Финансовые активы | Открытый акций | Арсагера | 49,55 | 212, 19 |
| 6 | ОЛМА - Телеком онлайн | Открытый акций | ОЛМА - Финанс | 48,40 | 151,23 |
| 7 | Тройка-Диалог - Финансовый сектор | Открытый акций | Тройка-Диалог | 47,63 | 117,14 |
| 8 | Тройка - Диалог - Телекоммуникации | Открытый акций | Тройка-Диалог | 47,12 | 193,88 |
| 9 | Максвелл Телеком | Открытый акций | Максвелл Эссет Менеджмент | 46,23 | 151, 20 |
| 10 | КИТ Фортис - Российские Телекоммуникации | Открытый акций | КИТ Фортис Инвестментс | 45,52 | 166,18 |

Из 384 открытого фонда стоимость паев за ноябрь удалось увеличить 305 ПИФам. По итогам месяца паи открытых фондов прибавили в среднем по рынку 1,24%, а за три последних месяца показали прирост на 14,27%.

Индексные ПИФы акций в ноябре прибавили в стоимости 1,05%, а по итогам трех месяцев - 16,95%.

Паи фондов акций за месяц подорожали в среднем на 1,51%, а за три месяца - на 19,30%. Результат ПИФов акций как за ноябрь, так и за три последний месяца оказался выше результатов других категорий открытых фондов.

Паи фондов смешанных инвестиций в среднем по рынку подорожали за месяц на 0,95%, а за три месяца - на 12,10%.

Фонды облигаций в среднем прибавили 1,19% за ноябрь и 3,82% - за три последних месяца (прибыль обеспечил рост фондового рынка: индекс РТС за октябрь вырос на 7,5%, ММВБ - на 3,3%).

ПИФы денежного рынка показали по итогам работы за месяц прирост стоимости пая на 0,49%, за три последних месяца - на 1,00%.



Рис.6. Стоимость чистых активов ПИФов на 30.11.2009 г.

Две первые строки достались фондам УК Брокеркредитсервис. ПИФ БКС - Фонд Потребительского Сектора заработал за месяц 9,68%, а "серебро" досталось БКС - Фонд "Халяль", доходность которого составила 8,41%. Также на импровизированном пьедестале почета расположился БАЛТИНВЕСТ - Фонд электроэнергетики (Балтинвест УК; 7,60%).

ПИФы акций по показателю среднего прироста стоимости пая показали наилучшую динамику (+1.51%). Консервативные фонды облигаций в среднем заработали немного меньше - +1.21; лучшим в категории стал УралСиб Фонд Консервативный (УК УралСиб), чей результат достиг 4,65%. ПИФы смешанных инвестиций в среднем показали доходность на уровне 0.93%. Первое место в подгруппе занял также фонд УК Брокеркредитсервис - БКС - Фонд Оптимальный (+4,98%).

Среди отраслевых ПИФов лидируют специализирующиеся на потребительском секторе (+5.32%), хорошие результаты у ПИФов, инвестирующих в компании металлургии и машиностроения (3.11%). Самые слабые результаты у подгруппы телекоммуникаций (0.59%).

С начала 2009 года ПИФы облигаций показали доходность в среднем на уровне 22.21%, смешанные фонды - +72.18%, а фонды акций - 120,43%. Лучший результат показал фонд Арсагера - ФА (УК Арсагера) - прирост стоимости пая составил 241,00%.

Ноябрь принес хорошие новости для управляющих фондов акций: впервые за долгое время приток средств в ПИФы данной категории превзошел отток. За рассматриваемый период пайщики вложили 323,44 млн. рублей, кроме того спросом пользовались и индексные фонды, приток в которые составил 101,73 млн. рублей. Остальные категории большой популярностью у пайщиков не пользовались и суммарно по всем фондам объем привлечения все же отрицательный - 113.49 млн.

Как и месяцем ранее, особых успехов в привлечении клиентов достигла УК Райффайзен Капитал. В общем рэнкинге по привлечению фонды данной управляющей компании занимают 4 места в пятерке лидеров.

Прошедший месяц был богат на смену фондами управляющих компаний. Целая линейка открытых и одного интервального ПИФов сменили УК АВК Дворцовая площадь на УК Адекта. Новые фонды появились и у УК Открытие: ФСФР зарегистрировала изменения в ПДУ фондов УК Атлант, согласно которым они были переданы Открытию. О подомном намерении заявляет УК Алемар. Управляющая компания собирается передать большую часть фондов УК Паллада Эссет Менеджмент.

Единственный ПИФ, принадлежавший к категории индексных фондов облигаций, AK Барс RuxCbonds сменил стратегию инвестирования на более агрессивную, переименовавшись в АК Барс Нефть и газ и перейдя в категорию ПИФов акций.

## Глава 3. Перспективы развития инвестиционных фондов в России

## 3.1 Основные перспективы развития инвестиционных фондов

Российский фондовый рынок оказался в числе наиболее пострадавших вследствие мирового финансового кризиса. Положительные изменения в экономике, "высокая" нефть позитивно влияют на наш фондовый рынок. В последние недели он стабильно растет и уже обновил июньские максимумы этого года. Одновременно обновляет свои максимумы и рынок коллективных инвестиций. Пайщики, рискнувшие вложить день ги в паевые фонды в начале года, на самом деле сегодня удвоили, а то и утроили свои капиталы. К середине сентября наиболее успешные ПИФы акций заработали до 219% дохода. При этом прибыль свыше 100% сейчас у многих фондов.

Специалисты полагают, что фондовый рынок будет относительно стабильным при условии, что цена на нефть будет оставаться на уровне 65-75 долларов за баррель. В этом случае, скорее всего, индекс ММВБ не выйдет за пределы 1000-1200 пунктов. Если нефть поднимется на новые уровни в 80-90 долларов за баррель, возможна переоценка рынка в сторону дальнейшего повышения.

Сейчас рынок находится в начале длительного восходящего тренда. Длительный восходящий тренд на российском рынке акций начался весной 2009 года, и с тех пор восстановление российского рынка акций идет весьма бурными темпами. Ведущие российские индексы от своих минимумов текущего года уже выросли более чем вдвое в контексте сначала наметившихся признаков стабилизации, а затем и проявившихся позитивных тенденций в экономике. С середины лета текущего года в России наблюдается скромный рост экономики, который, вероятно, будет набирать силу на фоне снижения рублевых процентных ставок и роста доверия к российскому рублю

Сложившиеся условия крайне благоприятны для фондовых рынков. В результате кризиса в мире образовалось много свободных производственных мощностей, и теперь экономика может несколько лет набирать обороты без инфляционного перегрева. Обычно после крупных кризисов рынок восстанавливается к прежним уровням примерно за три года. Пока индекс РТС прошел меньше половины пути к прошлогоднему пику. Это значит, что в следующие два года его значение может удвоиться.

Однако не стоит надеяться на стабильный, нескончаемый и очень значительный подъем. Аналитики говорят о текущей перекупленности рынка и предсказывают весьма скромный рост до конца года - 10-15%.

Положительные изменения в экономике пока носят двоякий, двусмысленный характер. Среди негативных факторов по-прежнему сокращающаяся занятость населения, сокращающийся доход и, как следствие, сокращение потребления. Положительных изменений не так много. Большая их часть носит характер таких "зеленых ростков", т.е. пока это только замедление негативных процессов или некая стабилизация. Но не более того". То есть еще будут провалы и коррекции. По мнению экспертов, они будут кратковременны - их надо использовать для входа в рынок на привлекательных условиях.

Какие ПИФы рекомендуют управляющие для текущих вложений? Консервативным инвесторам - традиционно фонды облигаций. В облигациях еще есть некий рост, ставки будут снижаться, спрос на облигации довольно серьезный, и даже большое количество новых выпусков не способно охладить энтузиазм участников рынка. Для инвесторов, которым интересно верить или не верить в рынок, предлагают индексные фонды. Для рисковых людей - отраслевые фонды. У них сейчас большой потенциал роста. Это демонстрируют итоги последнего месяца. В лидерах доходности - сплошь телекоммуникационные фонды с месячным приростом стоимости пая на 32 - 42%. По мнению управляющих фаворитами роста по итогам года окажутся потребительский, промышленный и металлургический сектора. Самыми недооцененными активами на рынке называются предприятия энергетики и региональные операторы связи. Капитализация большинства эмитентов в данных секторах занижена в три-четыре раза по сравнению с восстановительной стоимостью производственных мощностей. Переход к свободным ценам на электроэнергию и реструктуризация "Связьинвеста" помогут этим компаниям конвертировать большой фундаментальный потенциал своих активов в денежные потоки.

Восстановление глобальной экономики будет растянуто на более продолжительный срок, поэтому ожидать быстрого подъема мировых фондовых индексов в 2009 году не следует. Тем не менее, если это будет происходить, возвращение доверия к российским эмитентам также будет осуществляться ускоренными темпами, и в этом случае значение индекса РТС на конец текущего года может составить до 1250 пунктов. В течение 2009 года можно было рассчитывать лишь на ограниченную реализацию данного потенциала. Большая его часть будет воплощена лишь вместе с ростом капитализации мировых рынков, который может начаться к моменту выхода глобальной экономики из рецессии, то есть в 2010 году.

## Заключение

На основе опыта стран, где различные формы коллективного инвестирования наглядно продемонстрировали свои преимущества, можно сделать несколько выводов. Прежде всего, развитие рынка ПИФов стимулирует рост финансовых рынков в стране за счет аккумуляции и инвестирования значительных объемов финансовых ресурсов. Кроме того, расширяются возможности населения сохранять и приумножать свои сбережения, что само по себе способно защитить их интересы и повысить доверие к финансовым институтам. По мере развития рынка коллективных инвестиций конкурентная борьба между его участниками будет увеличиваться, соответственно, возрастет качество предоставляемых услуг и доступность данных финансовых инструментов.

Существуют колоссальные резервы для увеличения объемов поступлений инвестиций на российский финансовый рынок, в том числе на рынок ПИФов. В то же время, очевидно, что для этого нужно создать условия, которые в первую очередь обеспечат сохранность средств, равные и не меняющиеся для инвесторов правила игры.

Российские граждане готовы к диверсификации своих вложений, и при соответствующем уровне информационной поддержки могут направить существенную часть средств на рынок ПИФов, инструменты которого носят более цивилизованный характер, чем метания между двумя валютами. Безусловно, потенциал привлечения здесь для управляющих компаний огромен, так как анализ показывает, что на покупку валюты население тратит гораздо больше средств, чем на вложения в ПИФы.

Помимо существующей наличности на руках, очевидно, что для развития рынка паевых фондов нужно искать механизмы использования накопленного потенциала, например, в банковском секторе. Одним из таких механизмов, который уже начал находить свое применение, является выступление банками в роли агентов по распространению паев за соответствующее комиссионное вознаграждение. Однако задействованность банков в этом направлении пока не слишком велика. В то же время более активное взаимодействие между УК и банками способно повлиять на привлечение существенного объема средств населения.

## Список использованной литературы

1. Федеральный закон об инвестиционных фондах N 156-ФЗ от 29 ноября 2001г.
2. Арсеньев В. Паевые инвестиционные фонды. "Альпина Паблишер", М. 2003
3. Капитан М.Е. Кто есть кто на рынке коллективных инвестиций // М.: Альпина Паблишер, 2003. - 208 с.
4. Макаров А.В. Инвестируем в паевые инвестиционные фонды. - М: Эксмо, 2005. - 96с. (Юр. конс.)
5. Миловидов В.Д. Паевые инвестиционные фонды // М.: Анкил, ИНФРА-М, 1996. - 416 с.
6. Началов А.В., 2004;, Паевые инвестиционные фонды, "Статус-Кво 97", М, 2004
7. Путеводитель по российскому рынку капитала: Паевые инвестиционные фонды // М.: Коммерсант XXI, Альпина Паблишер, 2001. - 160 с.
8. Антонец О. Выбор фонда // Директор-Инфо. - N 5 (70). - 2003. С.12-16.
9. Ладыгин Д. Кому доверить все свое // Коммерсант-Деньги (Москва). - 26.12.2001. - 051. - C.10-12.
10. Максимов М. Комментарии юриста о ПИФах (Части 1 и 2) // Валютный спекулянт (Москва). - 17.06.2002. - C.28-30.29.07.2002. - C.46-49
11. Перцев А.П. Инвестирование через паевые фонды: нормы законодательства и особенности налогообложения // Рынок ценных бумаг, N 17, 2000 г. С.82-83.
12. Черкасов Д. Курс молодого инвестора // Компания. - 2003. - N 2 (10 февраля).
13. Материалы брошюры, "Паевые инвестиционные фонды", Федеральная служба по финансовым, рынкам М, 2005
14. Газета МК, экономический вторник №34,38 октябрь-ноябрь 2009 года
15. Интернет-ресурс http://www.rbc.ru (Информационной агентство "Росбизнесконсалтинг")
16. Интернет-ресурс http://www.management. nikoil.ru (Управляющая компания "НИКойл")
17. Интернет-ресурс http://www.brocompany.ru/
18. Интернет-ресурс www.financecenter.ru

1. Pif.investfunds.ru [↑](#footnote-ref-1)