Федеральное государственное образовательное учреждение высшего профессионального образования

«ФИНАНСОВЫЙ УНИВЕРСИТЕТ ПРИ ПРАВИТЕЛЬСТВЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ»

Факультет «Финансы и кредит»

Кафедра «Финансовые рынки и финансовый инжиниринг»

«Допускаю к защите»

_____ Б.Б. Рубцов
(подпись)

«__» _____ _____ года

Выпускная квалификационная работа

Кондратенко Анастасии Владимировны

на тему:
«Организация деятельности паевых инвестиционных фондов и проблемы их развития »

Специальность «Финансы и кредит»

Специализация «Финансовые рынки и финансовый инжиниринг»

Научный руководитель:
Доктор экономических наук, профессор Тарачев В.А. _____
(подпись)

_____
(подпись)

Опубликован на сайте www.mirkin.ru 20.07.2011

Москва 2011 год

Содержание

Введение 3

Глава 1 Понятие и сущность паевых инвестиционных фондов..... 7

1.1. История возникновения паевых инвестиционных фондов в России **.. 7**
1.2. Понятие ПИФов, их структура и классификация..... 9
1.3.… Инвестиционные паи. Характеристика и операции 22

Глава 2 Современные аспекты функционирования ПИФов в РФ..... 29

2.1. Современное состояние ПИФов..... 29
2.2. Сравнительный анализ итогов деятельности паевых инвестиционных фондов за 2009 и 2010гг. 54

Глава 3 Проблемы и перспективы развития деятельности ПИФов.... 77
3.1. Законодательство в области ПИФов 77
3.2. Отраслевая деятельность ПИФов. 85
3.3. Особенности деятельности отдельных видов фондов. 93

Заключение..... 105

Список использованной литературы..... 111

Приложения..... 117

ВВЕДЕНИЕ

Любой человек при наличии свободных денежных средств, которые не нужны ему сиюминутно, уже может считаться потенциальным инвестором, а его деньги - капиталом. Но, чтобы называться полноценным инвестором, ему необходимо вложить этот капитал в какое-либо предприятие, и сделать это максимально выгодно.

С развитием финансовых рынков расширялись инструменты, способы вложения денег, и в настоящее время их существует такое огромное количество, что нам трудно выбрать, куда же инвестировать свой капитал. Тем не менее, основными направлениями инвестирования могут стать:

- Вложение денежных средств в банк (открытие срочного депозита);
- Самостоятельное инвестирование на рынке ценных бумаг;
- Передача средств в индивидуальное доверительное управление (ИДУ) частному управляющему или управляющей компании;
- Вложение денежных средств в паевой инвестиционный фонд (ПИФ);
- Вложение денежных средств в общие фонды банковского управления (ОФБУ).

Вложение денег в паевой инвестиционный фонд – один из наиболее используемых в настоящее время методов.

Доверительное управление фондом в интересах пайщиков осуществляет управляющая компания. Ее деятельность жестко ограничивается и контролируется. В частности, ей запрещено:

• совершать сделки, нарушающие правила фонда и требования к составу и структуре его активов;

• безвозмездно передавать имущество фонда;

• привлекать заемные средства, подлежащие возврату за счет имущества фонда;

• предоставлять за счет имущества фонда займы и кредиты;

• покупать за счет имущества фонда активы у аффилированных лиц, а также выпущенные этими лицами ценные бумаги; ценные бумаги,

выпущенные депозитарием, аудитором и независимым оценщиком фонда;

• приобретать акции управляемых ею инвестиционных фондов;

• приобретать имущество фонда и продавать фонду собственное имущество.

Таким образом, ПИФ выступает в роли некого стандартизированного инвестиционного портфеля, средства которого будут составлены из вкладов нескольких пайщиков. Далее собранные денежные средства инвестируются управляющей компанией в ценные бумаги, банковские депозиты или же недвижимость (в случае закрытых ПИФов). Если управляющая компания грамотно инвестировала доверенные ей средства, то стоимость имущества ПИФа, т.е. совокупная стоимость внесенных денежных средств, возрастает, увеличивая доход пайщика. Вследствие некорректного управления портфелем, стоимость инвестиций падает, что означает для пайщика уменьшение стоимости принадлежащих ему паев, или же попросту убытки.

В России первые паевые инвестиционные фонды появились более 10 лет назад. Рынок постепенно развивался и со времени, когда существовало несколько ПИФов и их деятельность вводила в недоумение многих людей, в том числе и экономически грамотных, прошло уже немало времени. В течение этого времени люди и компании поняли, что этот бизнес перспективный. И, если вначале было около 10 компаний, то сегодня уже существует несколько десятков сотен самых различных ПИФов и УК. О высоком интересе к этой форме коллективного инвестирования на рынке ценных бумаг свидетельствует, в частности, растущий поток публикаций в профессиональных журналах, и в других средствах массовой информации. Сейчас, сложно найти место, где бы не рекламировались ПИФы. Все поезда в метро «увешаны» плакатами различных фирм, манящими граждан отдать свои деньги в доверительное управление. Но, к сожалению, уровень финансовой грамотности людей не позволяет до конца разобраться, что такое ПИФ и с чем его «едят». Поэтому, я считаю данную тему актуальной, и этот

факт подтверждает увеличение числа реальных и потенциальных инвесторов в паевые фонды в России.

Мне показалось логичным, построить мою дипломную работу в следующем порядке: первая часть – исключительно теоретический материал, вторая и третьи части – количественный анализ.

Основными целями моей работы можно сформулировать следующим образом: проведение анализа поведения ПИФов на рынке в динамике за последние два года, выделение проблем и перспектив развития данного сегмента.

Объектом моего исследования я выбрала рынок паевых инвестиционных фондов России и, следовательно, предметом работы будут являться особенности и свойства, которые присущи именно нашему рынку.

В качестве задач необходимо выделить следующие:

1. Обобщить и сформировать краткую сводку по теоретическому материалу, представленному по ПИФам.

2. Рассмотреть и сравнить итоги деятельности фондов за последние несколько лет, выделив положительные и отрицательные факторы.

3. Изучить поведение отдельных видов и отраслей фондов на рынке, проанализировать механизм их действия и определить, что ждет данные фонды по оценкам экспертов в будущем.

4. Подвести итоги по рынку в целом: выделение проблемных моментов, выяснение причин и путей их разрешения.

5. Выделить общую перспективу развития рынка коллективных инвестиций и ПИФов в частности.

Необходимо отметить теоретическую и практическую значимость данной работы. При написании диплома я опиралась на нормативные правовые акты и материалы ФСФР, мнения различных экспертов и аналитиков в данной области, в частности глав управляющих компаний, их заместителей и других известных лиц. Также, мною была использована информация специализированных сайтов, в частности, сайта Национальной Лиги

Управляющих и pifinvestfunds.ru, которая оказалась полезной при составлении краткой сводки по теоретическому и статистическому материалу.

Возьму на себя смелость сказать, что написанная мною работа может быть впоследствии использована в качестве инструментария для ознакомления с ПИФами в целом, структурой их деятельности и общей ситуацией на рынке за последние несколько лет, включая 1 квартал 2011 года.

Следить за рынком необходимо оперативно, ведь от года к году рынок коллективных инвестиций в РФ развивается и приближается к мировым стандартам, информация по ПИФам постоянно обновляется. Изменяется и информация о положении отдельных компаний на рынке и занимаемых ими мест в рэнкинге. Поэтому, основная задача инвестора: быть осведомленным в теоретической базе, уметь правильно трактовать статистический материал и на основании этого принимать верные решения.

1 Понятие и сущность паевых инвестиционных фондов

1.1. История возникновения паевых инвестиционных фондов в России

Так, откуда же появились загадочные ПИФы, которые обещают невероятные доходы? Паевые инвестиционные фонды (ПИФы) – весьма распространенный продукт, которым широко пользуются частные инвесторы в Европе и США.

Что такое современный ПИФ? Это инвестиционный портфель, в состав которого могут входить как акции и облигации, так и cash. Управление портфелем осуществляет специальная компания, которая делает это по поручению и от имени вкладчиков инвестиционного фонда.

Сейчас в мире насчитываются десятки тысяч ПИФов, которые доступны для международных инвесторов. Наиболее известные семейства инвестиционных фондов: Fidelity Investments, Vanguard Funds, T.Rowe Price, American Funds, Franklin Templeton Investments и др.[1]

Паевые инвестиционные фонды впервые появились на российском рынке в ноябре 1996 г. Первым документом, регулирующим деятельность ПИФов, стал Указ Президента РФ № 765 от 26 июля 1995 г. «О дополнительных мерах по повышению эффективности инвестиционной политики Российской Федерации». Положения Указа были развиты и детализированы постановлениями ФКЦБ России (их на сегодняшний день существует более 30). Кроме того, в 1998 г. вышел Указ Президента РФ (№ 193 от 23 февраля 1998 г.), регламентирующий деятельность инвестиционных фондов в России.

В дальнейшем, создание и обновление нормативной базы проводила Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг (ФКЦБ России, в последствии: Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР России)), которая разработала ряд постановлений по регулированию процесса создания и функционирования паевых инвестиционных фондов.

[1] http://www.gaap.ru/ (Марков М. А «Способы инвестирования. ПИФы. Все, что стоит знать о ПИФах.»)

Паевые инвестиционные фонды появились на российском рынке в качестве альтернативы чековым инвестиционным фондам, которые показали к тому времени свою нежизнеспособность. За столь недолгую историю существования в России паевые фонды доказали свою надежность и устойчивость даже в период кризисов и успели завоевать доверие многих частных инвесторов, - управление ПИФами жестко контролируется ФСФР России, спецдепозитарием и аудитором фонда.

Начиная с 1995 года, ФКЦБ России и в последствии ФСФР России было принято более 30 нормативных актов, направленных, в том числе, на защиту интересов пайщиков. В частности, был установлен государственный контроль за деятельностью ПИФов; разделены функции управления активами фонда и их хранение; организован многосторонний перекрестный контроль тех организаций, которые отвечают за деятельность ПИФа. Также, особые требования были установлены к раскрытию информации, необходимой инвесторам для принятия грамотного и правильного решения. Была усовершенствована система отчетности, и устранено двойное налогообложение, которое присутствовало в чековых инвестиционных фондах. Все это значительно повысило доверие инвесторов к этому новому и не совсем привычному для многих россиян финансовому институту.

Российские ПИФы в ходе внутрироссийского кризиса 1998 года и последовавшего дефолта, также показали удивительную жизнестойкость и способность к выживанию. Не один ПИФ тогда, не пополнил ряды компаний-банкротов.

С принятием в конце 2001 года Федерального закона "Об инвестиционных фондах" была создана правовая база для коллективного инвестирования в недвижимость путем создания закрытого паевого инвестиционного фонда (ЗПИФ). Однако, появились первые закрытые ПИФы лишь в ноябре 2002 года. До этого почти год ушел на подготовку и утверждение нормативных правовых актов, регулирующих их деятельность.

Мощный толчок развитию ПИФов был дан в 2005 году, когда беспрецедентный взлет курса российских акций привел к повышению доходности вложений в них до 100 % годовых и более. Стоимость паев большинства фондов за вторую половину года увеличилась в полтора и более раз. Этот успех вместе с профессионалами фондового рынка разделили и десятки тысяч терпеливых пайщиков, ждавших этого подъема много месяцев. [2]

Что же представляет собой ПИФ как институт коллективного инвестирования?

1.2. Понятие ПИФов, их структура и классификация

Паевой инвестиционный фонд (ПИФ) - обособленный имущественный комплекс, состоящий из имущества, переданного в доверительное управление управляющей компании учредителем (учредителями) доверительного управления с условием объединения этого имущества с имуществом иных учредителей доверительного управления, и из имущества, полученного в процессе такого управления, доля в праве собственности на которое удостоверяется ценной бумагой, выдаваемой управляющей компанией. Данная ценная бумага (инвестиционный пай) удостоверяет долю ее владельца в праве собственности на имущество, составляющее фонд.[3]

Иными словами, ПИФ – это форма коллективного инвестирования. Что означает: активы, куда инвестированы средства, находятся в коллективной собственности всех пайщиков, а отдельному инвестору принадлежит только некоторая доля в этом общем капитале. Фонд создается из средств многих вкладчиков и передается в доверительное управление управляющей компании. Собственниками имущества ПИФ являются владельцы

[2] http://shkolazhizni.ru/archive/0/n-475/ от 09.08.2006)рубрика «Деньги»)
[3] Ст. 10 Федеральный закон №156-ФЗ «Об инвестиционных фондах» от 29.11.2001

инвестиционных паев (пайщики). Имущество принадлежит им на праве общей долевой собственности.

Активы паевого инвестиционного фонда - имущество, которое составляет паевой инвестиционный фонд, в состав которого входят финансовые вложения, денежные средства, дебиторская задолженность.

Активы включают:

- финансовые вложения (акции, облигации и пр.),
- расчеты с дебиторами (суммы, причитающиеся Фонду от продаж активов его портфеля),
- денежные средства на расчетных счетах банках, на депозитных счетах.

Пассивы паевого инвестиционного фонда - кредиторская задолженность, резервы предстоящих расходов и платежей.

Пассивы включают:

- расчеты с кредиторами, в том числе займы, привлеченные в связи с недостаточностью средств при выкупе.
- резервы предстоящих платежей и расходов (суммы, зарезервированные в качестве вознаграждения управляющего, спецдепозитария, спецрегистратора, независимого оценщика, аудитора и иные расходы, связанные с управлением ПИФом).[4]

Надо заметить, что инвестирование в паевые инвестиционные фонды относится к средне- и долгосрочному инвестированию. Невыгодно покупать паи на 1-3 месяца. Минимальный срок, на который имеет смысл инвестировать – это 6 месяцев. Лучше год или больше, так как стоимость пая может как расти, так и падать, но, тем не менее, в среднем за год, вы все равно останетесь в плюсе.[5]

---

[4] http://k2kapital.com/news/fin/714820.html
[5]От 24.07.2007 в рубрике «Деньги» Как разбогатеть на ПИФе? Часть 1

Рассмотрим теперь, что представляют собой доходы и расходы пайщиков.

Доходы пайщиков

Доходы пайщика складываются из разницы между ценой погашения и ценой приобретения паев. На пай не начисляются дивиденды и проценты. Инвестор получает доход только в случае продажи своих паев, при условии, что стоимость паев выросла за период владения ими.

Стоимость пая напрямую зависит от стоимости ценных бумаг, составляющих портфель фонда. Соответственно, если ценные бумаги в портфеле фонда растут, растет и стоимость пая, а, следовательно, увеличиваются и потенциальные доходы пайщиков.

Поскольку рынок ценных бумаг подвержен колебаниям, доходность вложений в паевые фонды не гарантируется государством и УК.

Пайщик ПИФа сознательно принимает на себя рыночный риск с целью получить доходность выше банковских депозитов.

Как правило, пайщик принимает решение о приобретении паев, основываясь на информации о доходности за предыдущие периоды. При этом Управляющие компании заинтересованы в максимально высоких результатах управления, поскольку от этого зависит приток денежных средств в фонд и вознаграждение управляющего.

Обычно фактические доходы пайщиков ПИФов значительно превышают доходы от банковских депозитов (на интервале 1-2 года и более).

Расходы пайщиков

Расходы пайщиков делятся на два вида:

- вознаграждение структур, обслуживающих ПИФ (УК, депозитария, спецрегистратора, аудитора, оценщика);
- надбавки и скидки.

Вознаграждение обслуживающих структур рассчитывается как процент от среднегодовой стоимости активов фонда. Вознаграждение

взимается пропорциональными долями ежедневно в течение всего года. Официальная стоимость пая объявляется с учетом удержанного вознаграждения. На практике эта величина находится в пределах 4-7% от стоимости активов.

Надбавки и скидки - это платежи, которые уплачиваются управляющей компании (или ее агенту) при приобретении (**надбавка**) или при погашении (**скидка**) паев. Пайщик уплачивает эти суммы единовременно при приобретении или погашении паев. Обычно размер надбавки находится в интервале 0-2% (средняя 1%) в зависимости от суммы вложений. Размер скидки составляет от 0 до 3% в зависимости от срока владения паем (при сроке вложения от 1 года, как правило, равна 0).

Тем не менее, пайщик должен учитывать при инвестировании следующее:

1. Стоимость пая может расти и уменьшаться.
2. Результаты, показанные в прошлом, не являются определяющим фактором того, какие доходы ждать в будущем.
3. Государство не гарантирует доходность инвестиций в инвестиционные фонды.

По операционной структуре фонды делятся на открытые, интервальные и закрытые.

1. Фонды открытого типа

Пай открытого фонда можно купить и продать в любой рабочий день. Таким образом, открытый инвестиционный фонд может расширяться или уменьшаться со временем без необходимости организации серий собраний пайщиков для получения разрешения на увеличение или уменьшение капитала. Средства пайщиков открытого фонда инвестируются в высоколиквидные активы.

2. Фонды закрытого типа

В таком фонде имеется фиксированное количество паев. Поэтому, в то время когда паи инвестиционного фонда приобретаются каким-либо лицом,

соответствующее их количество должно быть продано другим лицом. Эта операция не завязывается на управляющую компанию, т.к. пайщики закрытого ПИФа могут предъявить пай к погашению управляющей компании только по окончании срока действия договора доверительного управления фондом. Создание и выпуск дополнительных паев или выкуп паев обычно требует согласия пайщиков.

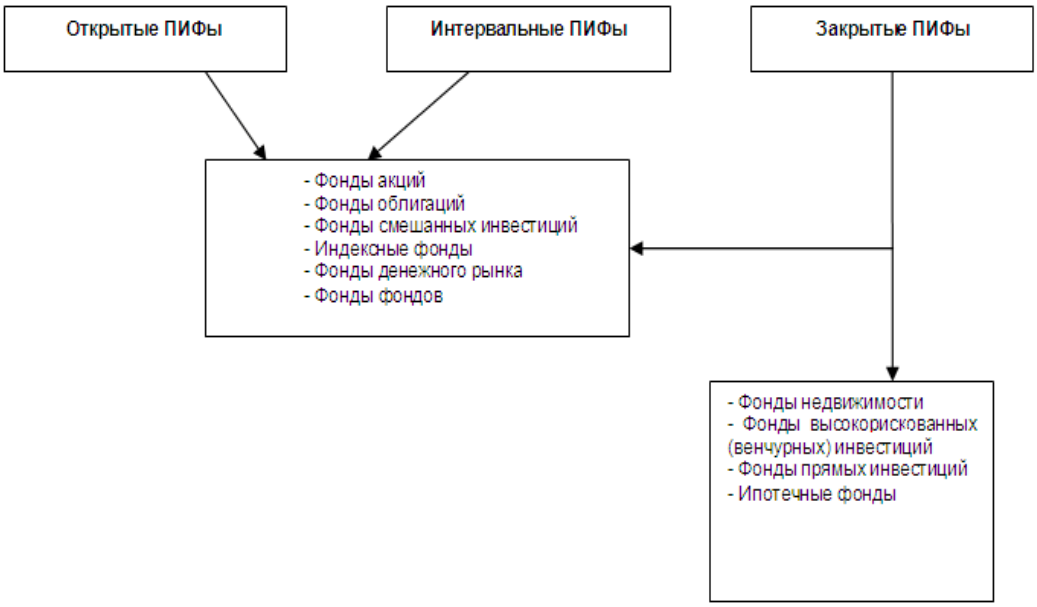
Отсутствие возможности погасить пай в короткие сроки обуславливает возможность управляющей компании инвестировать имущество фонда в низколиквидные активы, например, в недвижимость, ипотечные закладные, венчурные проекты.

3. Интервальные фонды

На границе между открытыми и закрытыми инвестиционными фондами находятся интервальные. Строго говоря, интервальные инвестиционные фонды - это открытые инвестиционные фонды, паи которых можно купить/продать не в любой рабочий день, как в открытом фонде, а только в течение некоторых периодов времени, которые называются интервалами. Чаще всего, такие интервалы объявляются раз в квартал.

Если пай нельзя предъявить к выкупу в любое время, это не означает, что от него нельзя избавиться. Так, ряд управляющих компаний выводят паи своих фондов на биржи.[6]

[6] Абрамов А.Е. Инвестиционные фонды: доходность и риски, стратегии управления портфелем, объекты инвестирования в России – М.: Альпина Бизнес Букс, 2005



[7]

Рисунок 1 – Классификация ПИФов

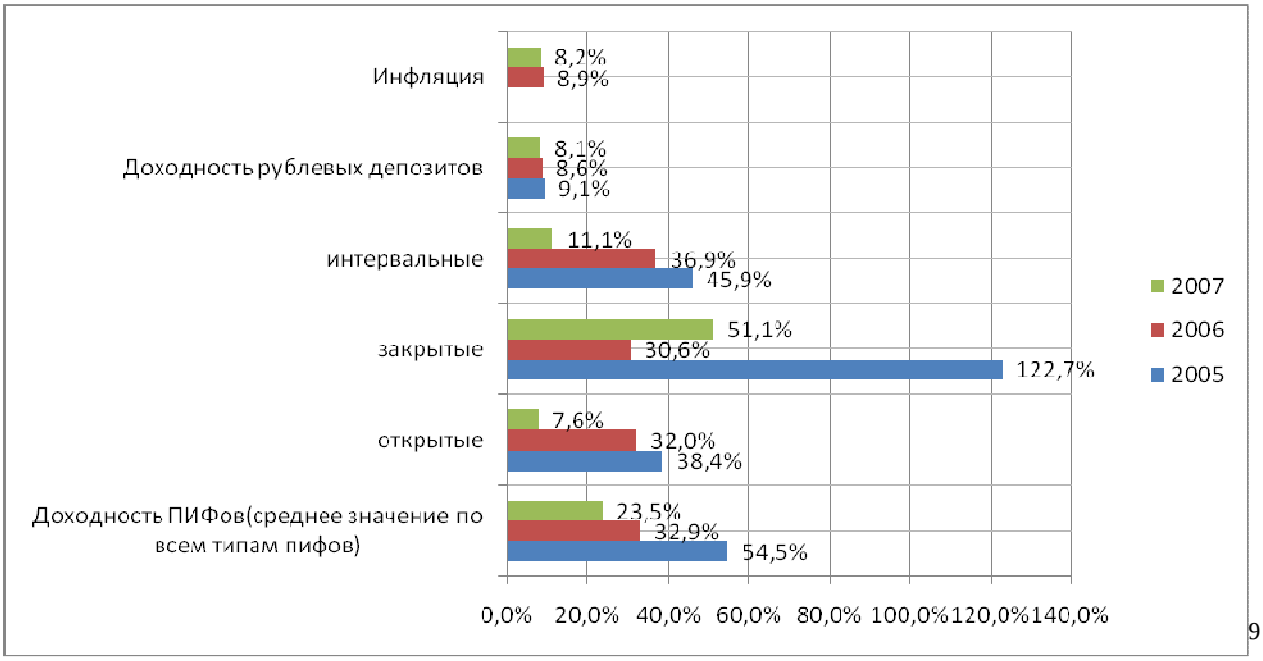
Специализация фондов[8]

Фонды акций - это фонды, которые размещают средства вкладчиков в акции разных отраслей или паи других ПИФов, инвестирующих в акции. В России действуют открытые, интервальные и закрытые фонды акций. Акции считаются наиболее рискованным, но и потенциально наиболее доходным объектом вложений. Различают фонды акций общего назначения и отраслевые, ориентированные на ценные бумаги определенной отрасли (нефтегазовой, электроэнергетики, телекоммуникаций, металлургии и др.)

Фонды облигаций - делают вложения в депозиты надежных банков и в долговые ценные бумаги - государственные, субфедеральные, муниципальные и корпоративные облигации. Сегодня в стране работают открытые и интервальные фонды облигаций. Облигации считаются более надежными и менее доходными активами, чем акции. Вложения в фонды облигаций - это более устойчивая часть портфеля вложений в ПИФы.

[7] http://pif.investfunds.ru/encyclopedia/7/
[8] Приказ ФСФР РФ от 28.12.2010 N 10-79/пз-н "Об утверждении Положения о составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов" (Зарегистрировано в Минюсте РФ 18.03.2011 N 20175)

Повторюсь, что облигационные фонды являются наименее рисковыми для капиталовложений. Это своего рода альтернатива банковским депозитам. Однако по сравнению с другими категориями фондов они менее доходны. На схеме представлено процентное соотношение доходности ПИФов, депозитов и инфляции.



[9]

Рисунок 2 – доходность ПИФов

Фонды смешанных инвестиций - это фонды, которые сочетают вложения в акции и облигации. Их управляющие увеличивают долю вложений в акции при общем росте рынка и сокращают долю вложений в акции, перекладываясь в облигации, при падении рынка акций. Таким образом, смешанные фонды имеют более широкие возможности диверсификации портфеля, как по отраслям, так и по классам активов. Такие фонды могут добиться наиболее сбалансированного соотношения риск/доходность. В России действуют открытые, интервальные и закрытые фонды смешанных инвестиций.

Индексные фонды включают в себя денежные средства и ценные бумаги, котировки которых входят в расчет фондового индекса, к которому они привязаны. Изменение индекса со временем позволяет оценивать динамику не одной бумаги, а всего рынка в целом. Индексные ПИФы

[9] http://pif.investfunds.ru

являются одними из самых рискованных. В периоды спада возможно возникновение существенных убытков. Инвестирование только в индексные фонды можно рекомендовать при длительном инвестиционном горизонте. Индексные фонды будут интересны, прежде всего, долгосрочным инвесторам, вкладывающим в индексный фонд деньги на пять лет и более.

Индексный фонд - инструмент для получения доходности, близкой к доходности определенной группы активов. В основе индексного инвестирования лежит предположение о том, что рынки акций в долгосрочной перспективе растут.

Тем не менее, в краткосрочной перспективе могут произойти сильные изменения стоимости активов, как в сторону увеличения, так и в сторону уменьшения. К преимуществам индексных паевых фондов можно отнести небольшие издержки по сравнению с другими видами ПИФ, доступность и отсутствие "человеческого фактора", когда управляющий фондом может совершить ошибку и нанести ущерб пайщикам.[10]

Фонды денежного рынка - это фонды, которые вкладываются в денежные средства, в том числе на счетах в коммерческих банках, включая средства в иностранной валюте, и ликвидные облигации, в том числе иностранных государств. Это аналог счета в коммерческих банках до востребования, однако, с потенциально более высокой доходностью. Все фонды денежного рынка являются открытыми.

Особенностью состава активов **фондов фондов** является наличие в нем паев других ПИФов. Они широко распространены на Западе и имеют перспективы в России. Инвестор получает возможность доверить свои сбережения целому ряду УК. Для неопытных пайщиков такая схема выглядит весьма привлекательно: снижаются риски от работы на рынке за счет диверсификации компаний. Такая стратегия помогает снизить риск неудачного выбора управляющего. Недостаток фондов фондов - более высокие издержки на управление: приходится платить не одной

[10] http://www.vpif.ru/pif/index-pif.html - информационный портал ПИФов.

управляющей копании, а двум - управляющей фондом фондов и управляющим фондами, паи которых включаются в портфель фонда фондов.[11]

Фонды недвижимости - такие фонды, осуществляющие вложения по большей части в объекты недвижимости и права на объекты недвижимости. Помимо того, часть средств подобные фонды могут вложить в денежные средства на счетах банков, в. т.ч. в иностранной валюте, облигации, акции и паи других ПИФов (кроме фондов фондов). Фонды недвижимости могут быть интервальными или закрытыми.

Закрытые фонды недвижимости - это фонды, которые вкладываются преимущественно в объекты недвижимости и права на объекты недвижимости. Кроме того, часть средств подобные фонды могут вкладывать в денежные средства на счетах банков, в. т.ч. в иностранной валюте, облигации, акции и паи других ПИФов (кроме фондов фондов).

Закрытые фонды особо рисковых (венчурных) инвестиций - это фонды, которые инвестируют средства в реальный бизнес - контрольные пакеты акций и долей ООО разных отраслей (кроме банковской, страховой, инвестиционной и ряда других). Они могут иметь, также, в составе имущества денежные средства, облигации и акции. И это единственный вид ПИФов, которому законодательством разрешено включать в состав имущества векселя тех предприятий, контрольными пакетами которых они владеют.

Пайщику необходимо проводить глубинный анализ. Нельзя выбирать фонды, основываясь на рекламе, на результатах последнего квартала или года или на списке бумаг, представленных в фонде. К выбору метода отбора фонда необходимо отнестись так же серьезно, как к выбору машины или спутницы\спутника жизни. Выбор фонда – это очень сложное, кропотливое и ответственное дело.[12]

---

[11] Обухова Евгения. Фонды селекционеры.// «Д» Штрих.№3(42) от 11.02.2008

[12] Г. В. Эрдман «1000% за 5 лет, или Правда о Паевых инвестиционных фондах» - М.,2007, 144 стр

Если средства предполагается вложить на небольшой срок (например, до года или немногим больше), то интервальные или закрытые ПИФы в силу своей специфики не подойдут. Ориентироваться нужно только на открытые фонды. На более длительный срок, также, можно инвестировать в закрытые или интервальные фонды. Однако здесь надо быть несколько осторожнее. С одной стороны, эти фонды предлагают вложения в более перспективные активы с точки зрения роста их стоимости. Правда, эти активы будут менее ликвидными, а значит, более рискованными.

Из интервальных и открытых фондов - самый высокий уровень доходности у фондов акций и индексных фондов. Далее идут фонды смешанных инвестиций, а затем фонды облигаций. По каждой группе фондов соотношение доходность/риск будет разным.

Деньги, правильно вложенные в ПИФы способны решить все персональные финансовые задачи, а в перспективе паевой фонд может стать основным источником дохода.[13]

[13] http://rostdeneg.ru/rezult

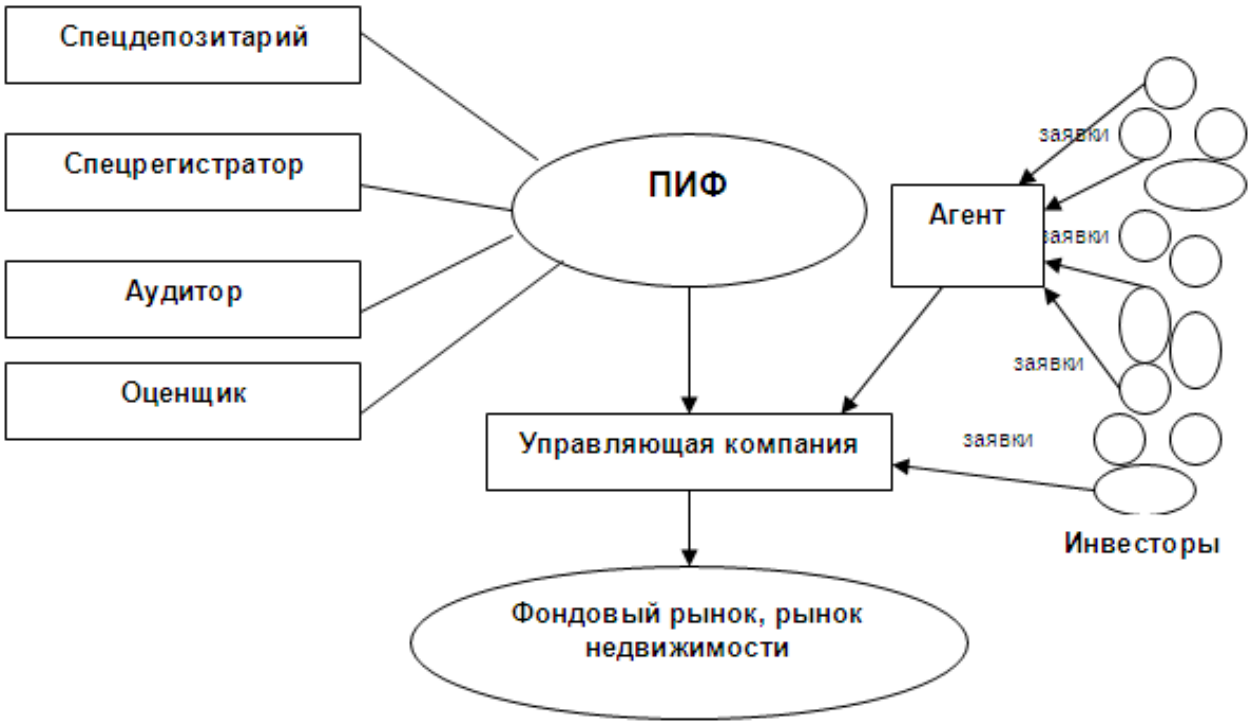
Таблица 1
Количество ПИФов на 03.02.2011, согласно данным НЛУ

Категория	Открытые			Интервальные			Закрытые			Всего		
	Зарегистрировано	Формируются	Работают	Зарегистрировано	Формируются	Работают	Зарегистрировано	Формируются	Работают	Зарегистрировано	Формируются	Работают
Фонды акций	190	5	185	31	0	31	34	1	30	**255**	6	**246**
Фонды облигаций	61	1	59	3	0	3	1	0	1	**65**	1	**63**
Фонды смешанных инвестиций	108	2	105	31	0	31	28	1	27	**167**	3	**163**
Фонды денежного рынка	8	0	8	0	0	0	0	0	0	**8**	0	**8**
Индексные фонды	41	0	41	0	0	0	0	0	0	**41**	0	**41**
Фонды фондов	12	2	10	2	0	2	0	0	0	**14**	2	**12**
Фонды товарного рынка				4	0	4	0	0	0	**4**	0	**4**
Хедж-фонды				2	0	2	8	0	5	**10**	0	**7**
Ипотечные фонды							13	1	11	**13**	1	**11**
Фонды художественных ценностей							4	3	1	**4**	3	**1**
Фонды венчурных инвестиций							67	0	64	**67**	0	**64**
Фонды недвижимости	*не предусмотрены законодательством*						563	31	481	**563**	31	**481**
Фонды прямых инвестиций							51	0	46	**51**	0	**46**
Рентные фонды							67	9	55	**67**	9	**55**
Кредитные фонды							70	0	57	**70**	0	**57**
Всего:	**420**	**10**	**408**	**73**	**0**	**73**	**906**	**46**	**778**	**1399**	**56**	**1259**

Процесс инвестирования средств паевого инвестиционного фонда подлежит регулированию со стороны Федеральной службы по финансовым рынкам (ФСФР), которая лицензирует их деятельность.

ПИФ обслуживают следующие организации, выполняющие следующие функции:

- **управляющая компания** – инвестирует имущество фонда;
- **специализированный депозитарий** – хранит и ведет учет операций с имуществом фонда;
- **специализированный регистратор** - ведет учет прав собственности на паи фонда;
- **аудитор фонда** – проверяет сделки с имуществом ПИФа;
- **оценщик фонда** – производит оценку активов фонда (некотируемых ценных бумаг, а также недвижимости);
- **агенты фонда** – осуществляют прием заявок на покупку, обмен или погашение паев.



[14]

Рисунок 3 – организации обслуживающие ПИФ

[14] pif.investfunds.ru

Эти участники осуществляют свою деятельность за определенное вознаграждение. При этом вознаграждение управляющей компании, специализированного депозитария, регистратора, оценщика и аудитора выплачиваются за счет имущества фонда. Сумма вознаграждения не должна превышать 10% среднегодовой стоимости чистых активов фонда.

Управляющая компания осуществляет доверительное управление фондом в интересах пайщиков. Она организует создание ПИФа, регистрирует, выпускает и размещает его инвестиционные паи, принимает решение о покупке-продаже ценных бумаг и другого имущества фонда, осуществляет доверительное управление активами ПИФ в соответствии с правилами, зарегистрированными в ФСФР. Управляющая компания вправе предъявлять иски и выступать ответчиком по искам в суде, в связи с осуществлением деятельности по доверительному управлению паевым инвестиционным фондом.

Договоры управляющей компании со **специализированным депозитарием**, лицом, осуществляющим ведение реестра владельцев инвестиционных паев паевого инвестиционного фонда, оценщиком и аудитором, до подачи правил доверительного управления паевым инвестиционным фондом на регистрацию, заключаются управляющей компанией без указания на то, что она действует в качестве доверительного управляющего паевого инвестиционного фонда. Они должны содержать условие, что с даты завершения формирования паевого инвестиционного фонда такие договоры считаются заключенными управляющей компанией, как доверительным управляющим паевого инвестиционного фонда с указанием названия паевого инвестиционного фонда.[15]

Специализированный регистратор - осуществляет ведение и хранение реестра пайщиков фонда.

Чтобы обезопасить средства пайщиков, управление средствами и их хранение осуществляется разными компаниями. Ценные бумаги ПИФа

[15] Ст. 11 Федеральный закон №156-ФЗ «Об инвестиционных фондах» от 29.11.2001

учитываются в специализированный депозитарии, который, в свою очередь, ведет учет и хранит активы фонда, оценивает стоимость имущества фонда (для открытых ПИФов - ежедневно, для интервальных - ежеквартально), контролирует законность операций со средствами фонда. Может также выполнять функции регистратора по ведению реестра пайщиков.

Брокер покупает и продает ценные бумаги на бирже по поручению управляющей компании.

Аудитор проверяет правильность ведения учета и отчетности управляющей компании.

Деятельность управляющей компании, специализированного депозитария, регистратора и брокера контролируется Федеральной службой по финансовым рынкам (ФСФР России), которая находится в прямом подчинении Правительству Российской Федерации. Таким образом, обеспечивается защита интересов пайщиков со стороны государства.

1.3. Инвестиционные паи. Характеристика и операции

Инвестиционный пай является именной ценной бумагой, удостоверяющей:

- долю его владельца в праве собственности на имущество, составляющее паевой инвестиционный фонд,
- право требовать от управляющей компании надлежащего доверительного управления паевым инвестиционным фондом,
- право на получение денежной компенсации при прекращении договора доверительного управления паевым инвестиционным фондом со всеми владельцами инвестиционных паев этого паевого инвестиционного фонда (прекращении паевого инвестиционного фонда).[16]

Инвестиционный пай **открытого ПИФа,** удостоверяет право пайщика предъявить пай к погашению в любой рабочий день.

[16] Ст. 14Федеральный закон №156-ФЗ «Об инвестиционных фондах» от 29.11.2001

Инвестиционный пай **интервального ПИФа** удостоверяет право пайщика предъявить пай к погашению не реже одного раза в год в течение срока, определенного правилами доверительного управления.

Инвестиционный пай **закрытого ПИФа** удостоверяет право пайщика предъявить пай к погашению по окончании срока действия договора доверительного управления, а также, дает право участвовать в общем собрании владельцев инвестиционных паев и получать промежуточный инвестиционный доход.

Каждый инвестиционный пай удостоверяет одинаковую долю в фонде и одинаковые права.

Инвестиционный пай представляет собой не эмиссионную бездокументарную ценную бумагу.

Количество инвестиционных паев открытого и интервального фонда, не ограничивается. Количество инвестиционных паев закрытого паевого инвестиционного фонда указывается в правилах доверительного управления фондом.

Инвестиционный пай не имеет номинальной стоимости.

Количество инвестиционных паев, принадлежащих одному владельцу, может выражаться дробным числом. Т.е. инвестору, например, может принадлежать 0,000001 пая.

Правилами фонда может быть предусмотрена возможность обмена паев на паи той же управляющей компании. При этом паи открытых фондов можно обменять только на паи открытых фондов, а интервальных – на интервальных.

Одним из наиболее важных показателей, имеющим отношение к деятельности инвестиционных фондов, является стоимость чистых активов фонда. Стоимость чистых активов фонда (СЧА) показывает размер фонда. Чем больше СЧА, тем крупнее фонд. СЧА рассчитывается как разность между активами фонда, оцененными по рыночной стоимости, и всеми

обязательствами фонда (расходы фонда на совершение операций, вознаграждения управляющей компании, депозитария и т.д.).

Стоимость чистых активов в расчете на одну акцию (пай) фонда принято называть стоимостью акции (пая). Более точно, правила расчета стоимости чистых активов в зависимости от фонда и его структуры описаны в Приказах ФСФР. В общем виде это выглядит так:

СЧА = Все активы фонда - Все обязательства фонда

Стоимость пая = СЧА фонда / Число паев в обращении

В открытых фондах стоимость пая рассчитывается ежедневно. Однако при покупке/продаже пая, в большинстве случаев, Вам придется заплатить надбавку и скидку тому, у кого этот пай покупаете. Цена покупки пая будет увеличена на размер надбавки (до 1,5% от стоимости пая). Цена продажи пая будет уменьшена на величину скидки (до 3% от стоимости пая). Надбавка и скидка используются для покрытия издержек на организацию процесса продаж и выкупов. Чтобы как-то поощрить крупных и долгосрочных инвесторов, управляющие компании часто не взимают надбавок при большой сумме внесения средств в фонд, а также не применяют скидок, если срок владения паем составляет более года.

После принятия решения о выборе, можно приступить к инвестициям. В целом порядок процедуры следующий:

1. Чтобы купить пай, необходимо прийти в пункт приема заявок (ППЗ) УК или агента фонда. При себе необходимо иметь паспорт и ИНН (если таковой имеется). В ППЗ заполнить заявку на приобретение или погашение паев, которую примет сотрудник управляющей компании или агента.

2. Необходимо оплатить паи путем перечисления средств с личного банковского счета на счет управляющей компании, как доверительного управляющего имуществом фонда.

3. В течение трех дней после подачи заявки или перечисления средств на расчетный счет (в зависимости от того, какое действие было более

поздним) Вы становитесь пайщиком. При этом делается запись в системе ведения реестра.

При погашении применяется следующий порядок:

1. Необходимо завести счет для перечисления средств от погашения пая.
2. Необходимо подать заявку на погашение пая в ППЗ.
3. В течение трех дней заявка будет удовлетворена.
4. В течение 15 дней средства от погашения перечислятся на счет инвестора.

Как уже мною было отмечено, инвестиционный пай является ценной бумагой, с которой можно осуществлять сделки купли и продажи. Это называют вторичным обращением паев, обращение может происходить на внебиржевом рынке и непосредственно на бирже. В первом случае организаторами торгов выступают инвестиционные компании или банки. Они выставляют собственные котировки на покупку и продажу паев, основываясь на прогнозах динамики их стоимости.

При биржевом обращении биржа - это единый посредник для большого количества покупателей и продавцов. Необходимо обращать большое внимание на ликвидность, соотношение спроса и предложения. Чем выше ликвидность, тем меньше спрэд (разница между котировкой на покупку и продажу пая). Для снижения спрэда управляющие компании используют услуги маркет-мейкеров (они покупают или продают заранее оговоренный объем паев, поддерживая их ликвидность).

Чтобы иметь возможность торговать паями на бирже, частному инвестору нужно открыть счет у брокера, допущенного к торгам на ММВБ или РТС. Далее, торговля паями ничем не отличается от операций с другими ценными бумагами. Клиент подает заявку брокера на покупку или продажу через интернет-терминал или по телефону, и, если в системе находится покупатель или продавец, сделка совершается.

После того, как паи приобретены, они передаются на хранение в депозитарий (номинальный держатель этих ценных бумаг). Но пайщик вправе в любой момент распорядиться паями по своему усмотрению – либо

вновь выставить их на биржу, либо предъявить к погашению управляющей компании. Это доступно только для паев открытых или интервальных фондов. Пай закрытого фонда можно погасить только по окончании работы фонда.

Торговаться на биржах могут паи не всех фондов, а только тех, которые не предназначены для квалифицированных инвесторов.

Первые торговли паями на бирже начались в 2003г. Но за 7 лет многое изменилось. Если в 2009 году объем торгов паями на ММВБ подошел к 11 трлн. руб., то в 2010 году только за 9 первых месяцев уже было совершено сделок на 14 трлн. руб. Это позволяет рассчитывать на рост рынка и привлечение всё новых и новых инвесторов.

Плюсы вторичного обращения паев: торговля на бирже решает 2 основные проблемы частного инвестора – покупка и продажа. То есть, процесс заметно упрощается.

Лишь немногие УК имеют филиальную сеть по всей России, и то, как правило, в крупных городах. Потенциальные инвесторы в городах, где филиала этих УК нет, просто не могут купить паи. При обращении паев на бирже, ситуация значительно упрощается. Ведь городов, где работает интернет и хотя бы одна брокерская компания, значительно больше, чем тех, где есть отделения по продаже паев. Если паи торгуются на бирже, можно проводить сделки, не выходя из дома, с заранее известной ценой. Пауза между подачей заявки в управляющую компанию и заключением сделки способна растянуться на несколько дней, цена пая может за это время измениться и, далеко, не в нашу пользу. Но медленный расчет цены пая можно использовать для арбитража (игры на разнице между стоимостью пая на бирже и в управляющей компании). Другой плюс – экономия на расходах. Приобретая паи в УК, клиент платит комиссию за управление ПИФом. Конечно, при торговле на бирже за услуги брокера и депозитария тоже придется заплатить, но эти затраты гораздо ниже, чем комиссии УК.

Наконец, покупка паев на бирже дает возможность прямо-таки «вскочить в уходящий поезд»[17]. Вступить в интервальные фонды можно только в период, открытых для приема клиентов. Ведь у одних ПИФов эта возможность есть раз в квартал, а у других раз в год и т.д. С закрытыми фондами еще более сложно: войти можно только при формировании, а выйти – по окончании работы фонда. Обычно такой срок растянут года на три, а бывает, что и более. В то же время, интервальные и закрытые ПИФы обладают большими инвестиционными возможностями, чем другие фонды. Например, только закрытые фонды имеют право инвестировать средства клиентов в проекты, связанные с недвижимостью.

Биржевое обращение паев помогает и инвестору, входящему в закрытый фонд на стадии формирования, и тому, кто хотел бы это сделать после. Первые получают возможность выйти из проекта при неблагоприятных условиях, продав пай на бирже, вторые – купить паи не наудачу, а, уже видя, результаты реализации проекта.

Минусы, а именно, почему же этот рынок до сих пор остается таким маленьким? На это много причин. Главный недостаток – невысокая ликвидность, слабый спрос. Далеко не все фонды могут похвастаться наличием маркет-мейкера, объемы торгов паями даже самых популярных ПИФов далеки от оборотов по ведущим акциям. Для пайщика это оборачивается значительным расширением ценовых спрэдов. В результате можно купить пай намного дороже расчетной цены УК, а продать намного дешевле. Весьма вероятна ситуация, когда для исполнения биржевой заявки на покупку или продажу пая может потребоваться несколько дней, если в системе отсутствую желающие заключить сделку.

Выбор торговых стратегий значительно сужается из-за проблем с биржевой ликвидностью паев. Спекулировать паями в отличие от акций не

[17] Хмельницкий Евгений «Биржевые ПИФы» // «Личный бюджет» - М., ноябрь 2010г.

получится. Это исключено. В лучшем случае сделки придется совершать со среднесрочным прицелом – на несколько недель, а то и месяцев.

Российские финансовые власти, в скором времени, собираются открыть доступ к российскому биржевому рынку зарубежным фондам ETF. Это индексные фонды, паи которых торгуются на бирже. Данный инструмент имеет широкую популярность на Западе, так как он более прозрачен, нежели коллективные инвестиции. Ликвидность этих бумаг в принципе не отличается от акций. На зарубежных биржах можно осуществлять торговлю с использованием кредитного плеча (торговля с привлечением средств, одалживаемых у брокера), играя на росте и на падении их стоимости. В начале октября глава ФСФР Владимир Миловидов заявил, что законопроект, разрешающий обращение в России ETF, рассматривается правительством, после чего будет представлен на утверждение Госдумы.[18]

В декабре эта информация подтвердилась: отечественным инвесторам и управляющим нужно быть готовыми к серьезным переменам, так как появление у нас биржевых фондов может заметно изменить ландшафт рынка.

Но здесь есть и положительная сторона: ведь появление бумаг ETF может компенсировать урон, нанесенный кризисом биржевому рынку, когда значительно ухудшилось положение УК и некоторым фондам пришлось уйти с бирж. Причиной было также и появление законодательно закрепленного понятия «квалифицированный инвестор»: паи ПИФов, рассчитанные на эту категорию клиентов не имели права обращаться на бирже, что лишило инвесторов возможности вложений в ряд перспективных фондов.

И последний недостаток заключается в том, что инвестору придется изучить торговый интернет-терминал – специальную компьютерную программу, с помощью которой осуществляются сделки. То есть, придется потратить время на освоение данной программы, если ранее вы не торговали на бирже. Хотя, большинство брокеров все еще предоставляют возможность

[18] http://superinvestor.ru/archives/5436 «О размерах рынка» - Опубликовано 14 Дек 2010 в журнале «Экономика»

проведения сделок по телефону. Правда, этот сервис брокеры, как правило, предоставляют за плату.

2 Современные аспекты функционирования ПИФов в РФ

2.1. Современное состояние ПИФов

ПИФы привлекательны для инвестора по ряду причин:

1) Чтобы вложить денежные средства в ПИФ не нужно обладать профессиональными навыками, достаточно просто выбрать интересующую управляющую компанию.

2) Ограниченный риск, так как коллективное инвестирование регулируется жестко государством.

3) Налоговый режим. Пайщики уплачивают налог в момент реализации пая.[19]

4) Жесткий контроль со стороны государственного регулирующего органа.[20]

5) Все ПИФы делятся по своей направленности, поэтому вкладчик может определить, какую стратегию работы имеет фонд, какие присущи риски и ожидаемая доходность.

6) Доступность для крупных, средних и даже мелких вкладчиков.

7) Нет необходимости пайщику думать о диверсификации своих вложений, так как за него это выполняют работники фонда.

8) Мелкий инвестор получает такой же процент дохода, как и крупный инвестор.

9) В отличие от финансовой пирамиды ПИФ имеет реальный источник роста стоимости пая.

10) В отличие от банковского вклада ПИФ дает вкладчику больший процент прибыли.

Однако у ПИФов есть и недостатки:

1) Расходы могут быть сравнительно больше, чем другие формы инвестирования.

2) Вложения в ПИФ низколиквидные активы.

---

[19] Г. В. Эрдман «1000% за 5 лет, или Правда о Паевых инвестиционных фондах» - М.,2007, 144 стр.

[20] www.fcsm.ru – официальный сайт Федеральная Служба по Финансовым Рынкам

3) Управляющие компании не гарантируют рост стоимости пая.

4) Некоторые управляющие ПИФов из года в год проигрывают средним показателям рынка. Такие компании ведут себя почти как простая пирамида, наращивая свой потенциал только за счет рекламы фонда, а не за счет удачных вложений.

5) Существуют «заказные» ПИФы: для выгодной продажи своих облигаций или акций.

6) Отсутствие последовательной политики государства в отношении инвестиций населения.

7) «Украшение витрины» фонда. Управляющий паевого фонда представляет отчет о структуре портфеля фонда к определенным датам. По структуре портфеля пайщики судят о профессионализме управляющего фонда. Именно поэтому, перед отчетом некоторые управляющие «украшают витрину» своего фонда. Те акции, которые росли на протяжении последних месяцев, срочным порядком докупаются в портфель, и наоборот, те, что падали, убираются из него. Происходит «косметический ремонт» портфеля, говорящий о профессионализме управляющего, выбравшего такие хорошие акции.

8) Иногда деньги из паевых фондов под прикрытием разных операций просто выводятся из фонда «на сторону», а проще говоря, воруются.[21]

9) Размер фондового рынка России невелик, соответственно, прослеживается высокая чувствительность к внешним факторам.

10) Отсутствие реальной возможности инвестирования в зарубежные инструменты. Законодательно инвестирование в иностранные ценные бумаги разрешено, но на практике УК сталкиваются с множеством проблем, например, со сложностью получения разрешения на инвестирование в ценные бумаги иностранных эмитентов.[22]

---

[21] http://www.pif-news.ru/articl/1571/ (Опубликовано 24.07.2009 в рубрике «Деньги»)

[22] Скогорева А. За ПИФом будущее, за депозитом — прошлое?// Банковское обозрение.- №5(95).- май 2008

2010 год принес плоды тем предприимчивым россиянам, которые вкладывали деньги в ценные бумаги. Так как самостоятельное инвестирование могло принести более 100% дохода, а коллективное - до 70%.

Основываясь на статистических данных, предоставленных Центром макроэкономических исследований и стратегических разработок (ЦМЭИ), группы компаний БДО, вложения в открытые ПИФы в среднем принесли инвесторам 22,79 процента годовых чистого дохода (и это уже с учетом инфляции). Но, по мнению экспертов, нынешний 2011 год не будет так богат на прибыль. Они полагают, что общий уровень доходности по большинству финансовых инструментов будет стремительно падать, несмотря на прогнозируемый рост фондового рынка.[23]

2011 год нам покажет, являются ли действительно, вложения в ПИФы выгодной альтернативой депозитам, жизнеспособен рынок коллективных инвестиций или нет, будут ли управляющие компании совершенствовать сферу финансовых услуг и готово ли население использовать выгодные, но достаточно рисковые, методы увеличения собственного капитала.[24]

Самым волнующим вопросом для инвестора в любое время остается вопрос: паи каких же фондов приобретать? Сколько людей столько и мнений. Эксперты часто противоречат друг другу. В средствах массовой информации можно встретить различные теории.

В целом, характеризуя весь рынок, можно спрогнозировать, что 2011 год будет характеризоваться неустойчивостью биржевых индексов, неспокойным состоянием экономики в целом. И вследствие этого, индексные фонды и фонды, где весомую долю портфеля занимают акции голубых фишек, будут не столь прибыльным вложением.

Существует несколько причин, но самая главная - это замедление темпов роста мировой экономики, в первую очередь "моторов" США и

---

23 http://www.rg.ru/2011/02/01/pif.html (Л. Морозова «ПИФ его знает», "Российская Бизнес-газета" №786 (4) от 1 февраля 2011 г.

24 www.investfunds.kz- Итоги деятельности ПИФов за декабрь 2010 г. 20.01.2011

Китая. Что по цепочке, вызывает застой, волатильность, а следовательно волнения и упадок на биржах. Данная неопределенность, скорее всего сохранится в первом полугодии 2011 года.

Бытует мнение, что вследствие своей устойчивости и относительной стабильности, достаточно неплохой доход принесут фонды облигаций. Конечно, не стоит ожидать громадных прибылей, но возможность получить умеренный доход вполне обоснована.

Стоит обратить внимание и на отраслевые фонды, ведь некоторые из них могут быть в отличном состоянии независимо от экономики. Сюда можно отнести банковскую сферу, потребительский сектор, телекоммуникации и, частично, металлургию. Вероятно, есть смысл попробовать найти отраслевой ПИФ. Отдельные отрасли могут прекрасно себя чувствовать, даже если экономика в целом оставляет желать лучшего.

Также, прибыль может принести вложение денег в те фонды, которые специализируются на акциях второго эшелона. Как пример, ПИФ Тройка Диалог-Потенциал.

Естественно нельзя забывать и про венчурные фонды с фондами прямых инвестиций, где по большей части, все зависит от квалификации самого инвестора.[25]

И конечно, при повышении цен на недвижимость, будет выгодно вкладывать в фонды недвижимости.

Итак, общая картина на ближайшее полугодие 2011 года примерно понятна. Рассмотрим теперь, что происходит сейчас на рынке ПИФов. Возьмем период январь-март и рассмотрим их по порядку.

25 http://pif-investisii.blogspot.com/2010/09/v-kakie-pify-vkladyvat-dengi-v-2011.html

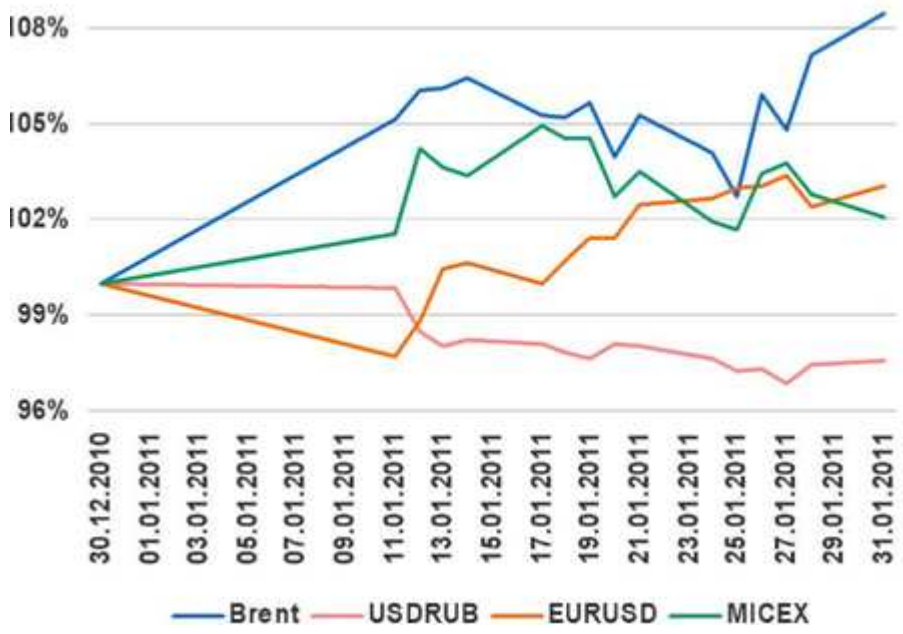


Рисунок 4 – Динамика индекса ММВБ, курса доллара, курса евро и цены нефти марки Brent за период 31.12.2010-31.01.2011

Новогодние каникулы значительно сократили рабочий месяц январь, который начался только 11 числа, в отличие от иностранных торговых площадок, запустивших рабочий процесс уже в 5-6 числах. Но это не сильно отразилось на итогах месяца. Российские рынки сразу смогли влиться в рост мировых рынков, который был вызван выходом достаточно неплохой корпоративной отчетности в США (можно отметить хорошие результаты IBM, Apple и JP Morgan) и успешным размещением облигаций Португалии, Испании и Италии, которые, как ожидается, будут выкуплены Японией (которая, несмотря на трагические последствия природной катастрофы, планирует оставаться на том же экономическом уровне, и не собирается сдавать своих позиций).

Из тех российских ПИФов, которые участвуют в рэнкинге, положительная динамика изменения стоимости пая была зафиксирована у 260 из 288. При этом по отдельным фондам доходность за январь уже вышла за отметку в 5% годовых.

По итогам первого месяца года мы можем наблюдать рост мировых фондовых индексов (за исключением европейского FTSE, которые

испытывающего сильное давление со стороны затянувшихся долговых проблем европейской периферии). Индекс ММВБ тоже не стоял на месте и смог обновить свой годовой максимум, хотя, закрепиться выше он все-таки не смог, прибавив за истекший месяц порядка 2.1%. Хочу отметить, что некоторые бумаги имели темп роста, значительно превышающий темп роста индекса.

Доходность большинства фондов превысила нулевую отметку, а нетто-приток средств составил около 900 млн. рублей, что после декабря (когда было выведено более 1,3 млрд. рублей) стало хорошей новостью для рынка, ведь это своего рода сигнал о возврате инвесторов на рынок, имеющих средства и желание их инвестировать.

Наиболее популярными в январе 2011 года, как и в декабре 2010 года стали фонды облигаций, нетто-приток которых составил 824 млн. рублей. Отток средств клиентов можно было проследить по трем категориям открытых ПИФов:

1. фонды денежного рынка (объем оттока -101,7 млн. рублей),
2. индексные фонды (-110,4 млн. рублей),
3. фонды фондов (-6,2 млн. рублей).

Фонды акций и фонды смешанных инвестиций привлекли с рынка 274,9 млн. рублей и 26,2 млн. рублей соответственно.

Таблица 2- Привлечение средств открытыми паевыми инвестиционными фондами за период с 31.12.2010 по 31.01.2011, руб.

Категория	**Открытые**
Фонды акций	274 947 618,83
Фонды облигаций	824 176 837,96
Фонды смешанных инвестиций	26 210 731,76
Фонды денежного рынка	-101 700 867,87
Индексные фонды	-110 408 028,10
Фонды фондов	-6 173 939,54
Всего	907 052 353,05

Если оценивать средневзвешенную доходность, то почти во всех категориях открытых и интервальных ПИФов она была положительной.

Исключением стали фонды товарного рынка, чей результат составил - 4,74% (это единственная категория с отрицательной доходностью).

В среднем наиболее доходными стали открытые индексные фонды (2,61%) и интервальные фонды смешанных инвестиций (2,86%). Средневзвешенная доходность прочих категорий находится на уровне приблизительно: 0,77% - 2,26%.

По итогам января доходность фондов лидеров была примерно равна 10 и более процентам. Фонд «Альфа-капитал Фонд пенсионных резервов» заработал за январь более 116%. Но хочу отметить, что расценивать этот рост, как только рыночный нельзя, ведь в основном этот рост был вызван переоценкой имущества фонда и дальнейшим реинвестированием неизрасходованных резервов.

Среди отраслевых ПИФов верхние строчки заняли телекоммуникационные, финансовые и нефтегазовые фонды. Например, на третьем месте среди самых доходных разместился ПИФ «БКС - Фонд Нефти и Нефтехимии» управляющей компании «Брокеркредитсервис» (рост стоимости пая составил - 6.59%). Четвертое место занял «ВТБ - Фонд Нефтегазового сектора» (УК «ВТБ Капитал Управление активами») – рост на 6.33%. И замыкает пятерку лидеров еще один отраслевой ПИФ - «Тройка Диалог - Финансовый сектор», который заработал для своих пайщиков 6.27% (без учета налогов и вознаграждений).

Положительная динамика фондов, ориентированных на нефтегазовый сектор, в общем-то, неудивительна, ведь одной из значительных новостей стала информация об обмене акциями между «Роснефтью» и концерном BP. Компании намереваются вести совместную разработку арктического шельфа. Данная сделка, как отмечают специалисты, отражает потенциал геологоразведочных лицензий «Роснефти», которым рынок не уделял внимания ранее. Можно также отметить, что в связи с этим событием, есть вероятность изменения налогообложения данного сектора: по словам экспертов: в этом году экспортная пошлина на нефть может быть снижена, а

на нефтепродукты повышена. Новые пошлины положительно повлияют на компании с небольшой долей переработки нефти, в первую очередь, «Татнефть», акции которой взлетели на 10.3%.

Фонды-аутсайдеры потеряли не более 510%. Среди аутсайдеров, как ни удивительно, можно было обнаружить фонды электроэнергетики, которые сработали хуже среднего. По словам специалистов «Пионер Инвестмент Менеджмент», информация о планах государства оплатить часть допэмиссии «РусГидро» плотинами «Иркутскэнерго» и низком тарифе на мощность для Сибирского региона способствовала падению котировок компании примерно на 9%. «В краткосрочной перспективе мы ждем от электроэнергетики относительно слабой динамики. С нашей точки зрения, интерес для инвесторов представляют только наиболее эффективные генерирующие и сетевые компании», - отметили в компании.

Таблица 3- Средняя доходность открытых и интервальных паевых инвестиционных фондов по категориям за период с 31.12.2010 по 31.01.2011г.

Категория	**Открытые**	**Интервальные**
Фонды акций	2,07%	0,87%
Фонды облигаций	1,21%	1,71%
Фонды смешанных инвестиций	1,77%	2,86%
Фонды денежного рынка	0,77%	
Индексные фонды	2,61%	0,91%
Фонды фондов	2,26%	1,60%
Фонды товарного рынка		-4,74%

Также, среди убыточных ПИФов находятся и отдельных представители фондов металлургического сектора, несмотря на повышенный интерес к рисковым активам, подъем цен на большую часть металлов и нестабильный доллар. В «Пионер Инвестмент Менеджмент» выдвинули мнение, что разнонаправленность движения цен акций была спровоцирована наводнением в Австралии (выросли цены на железную руду и как результат поднялись цены на сталь). Итог очевиден: стальные и угольные компании в

среднем подорожали на 3-6%, за исключением НЛМК (-11.5%), у которого нет собственного угля. Акции «Норникеля» на сегодняшний день достаточно дорогие. Единственным катализатором их роста остается выкуп 25% своих акций у «Русала», чего вряд ли следует ожидать в ближайшей перспективе.

Хотя есть и хорошие исключения. Так, самым доходным ПИФом в январе 2011 года стал отраслевой металлургический фонд «Трубная площадь - фонд металлургии» («УК Банка Москвы»), прирост стоимости пая которого за этот период составил более 7%.[26] (Подробнее: Приложение А)

Таблица 4 - Самые доходные открытые ПИФы в январе 2011 года

№	ПИФ	Изменение (%)	Стоимость пая на 31 января 2011 года (руб.)	Стоимость пая на 31 декабря 2011 года (руб.)
1	Трубная площадь - фонд металлургии	7.39	2 246.67	2 092.15
2	Арсагера - ФА	6.81	3 001.76	2 810.44
3	БКС - Фонд Нефти и Нефтехимии	6.59	1 724.28	1 617.75
4	ВТБ - Фонд Нефтегазового сектора	6.33	9.74	9.16
5	Тройка Диалог - Финансовый сектор	6.27	957.98	901.47
6	УралСиб Нефть и Газ	5.84	14 036.19	13 262.06
7	Промсвязь Акции	5.57	3 048.95	2 888.07
8	УралСиб Российские финансы	5.33	8 914.33	8 463.34
9	РУСС-ИНВЕСТ	5.20	1 705.25	1 620.98

[26] http://rating.rbc.ru/article.shtml?2011/02/16/33166914 - Самые доходные и убыточные ПИФы в январе 2011 года (16 февраля 2011 г.)

Продолжение таблицы 4

	паевой фонд акций			
10	ВТБ - Фонд Предприятий с гос. участием	5.16	12.23	11.63

Совокупная СЧА открытых и интервальных ПИФов в конце января 2011 года

Таблица 5 - Стоимость чистых активов розничных паевых инвестиционных фондов на 31.01.2011, руб.

Категория	**Открытые**	**Интервальные**	**Всего**
Фонды акций	63 538 770 520	12 838 171 702	76 376 942 222
Фонды облигаций	13 411 876 841	175 976 568	13 587 853 410
Фонды смешанных инвестиций	14 835 302 308	11 317 631 449	26 152 933 757
Фонды денежного рынка	755 555 372	0	755 555 372
Индексные фонды	5 170 784 821	702 516 854	5 873 301 675
Фонды фондов	262 300 184	667 547 626	929 847 810
Фонды товарного рынка		654 506 747	654 506 747
Всего	97 974 590 048	26 356 350 947	124 330 940 996

составила 124,33 млрд. рублей. Если сравнить с декабрем 2010 года, то можно заметить, что активы под управлением розничных ПИФов выросли на 3,3 млрд. рублей или 2,7%. Доля интервальных фондов в общей СЧА публичных ПИФов составила 26,35 млрд. рублей или около 21%.

Интересным в конце января стало раскрытие информации о том, какое ведомство будет упразднено в результате присоединения в процессе образования мегарегулятора: упразднена будет Федеральная страховая служба

(ФСС), а новая служба будет создана на базе Федеральной службы по финансовым рынкам (ФСФР).[27]

По аналогии рассмотрим февраль.

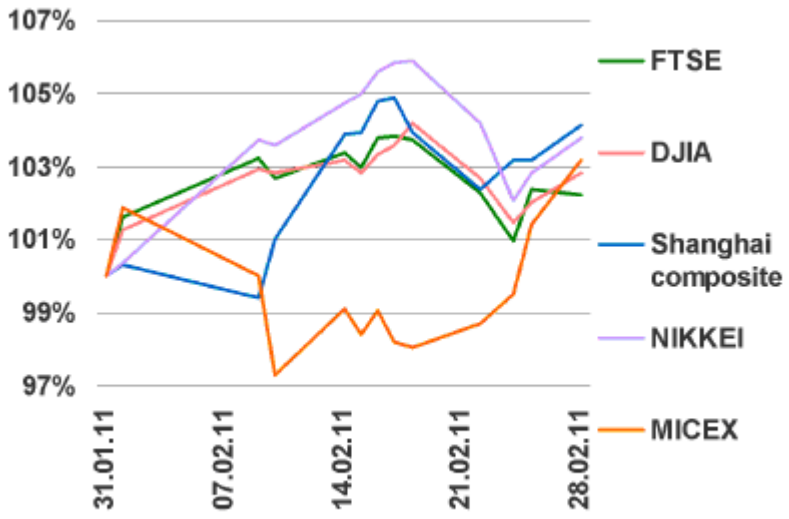


Рисунок 5 – Динамика индексов ММВБ, Dow Jones,FTSE, NIKKEI 225 и Shanghai composite за период 31.01.2011-28.02.2011

Итоги февраля, впрочем, как и января были достаточно неплохие. Мировые финансовые рынки относительно стабильны. А по итогам месяца основные фондовые индексы возросли. Так, например, американский индекс Dow Jones поднялся на 2,81%, европейский FTSE на 2,24%, китайский Shanghai composite на 4,14%, японский MKKEI на 3,77%. Российский рынок также остался в плюсе. Говоря об индексах ММВБ и РТС, стоит отметить, что они выросли на 3,16% и 5,33% соответственно. Одним из положительных факторов, сказавшихся благоприятно на котировках, стал рост цен на нефть, вызванный политической нестабильностью на Ближнем Востоке.

Также, положительно повлияло выступление главы ФРС США Бена Бернанке с намерениями продолжать политику поддержки экономики. Упадок на российском рынке и дальнейшее длительное боковое движение в середине месяца было снова вызвано ситуацией с падением нефти. После того, как Китайский Центральный банк поднял ставки, цена

[27] www.nlu.ru

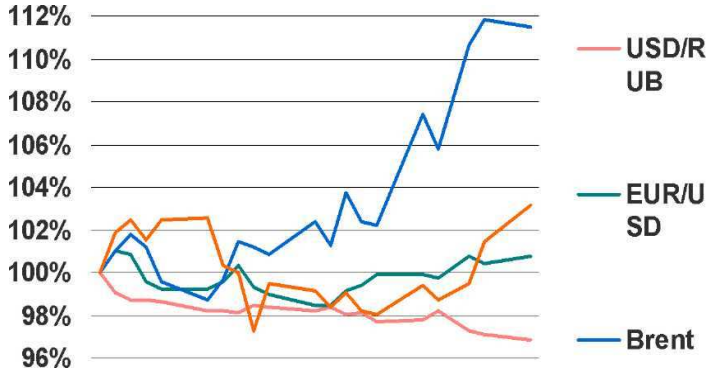


Рисунок 6 - Динамика индекса ММВБ, курса доллара, курса евро и цены нефти марки Brent за период 31.01.2011 - 28.02.2011

фьючерса на нефть марки Brent упала до $99,26 (на 2,23% с 3 до 7 февраля) за баррель, а это поспособствовало падению индекса ММВБ более чем на 90 пунктов (минус 5,26% с 7 по 10 февраля).

Наша экономика ощутила на себе данные события позже, чем остальные и в результате уже к концу месяца смогла восстановиться и

Таблица 6 - Привлечение средств открытыми паевыми инвестиционными фондами за период с 31.01.2011 по 28.02.2011г.

Категория	Привлечение, руб.
Фонды акций	477 845 491,02р.
Фонды облигаций	1 576 023 838,55р.
Фонды смешанных инвестиций	136 741 697,21р.
Фонды денежного рынка	61 511 105,83р.
Индексные фонды	33 355 828,58р.
Фонды фондов	6 796 890,49р.
Всего	2 292 274 851,68р.

даже наметилась тенденция роста.

ПИФы, также, как и весь фондовый рынок провели второй месяц нового года достаточно спокойно и с хорошими результатами.

В совокупности было привлечено порядка 2 292,3 млн. рублей и это самое значительное привлечение с января 2008 года (3 004,8 млн. рублей). Наибольший приток средств наблюдался у фондов акций (+1 576 млн.

рублей), фондов облигаций (+477,85 млн. рублей) и фондов смешанных инвестиций (+136,7 млн. рублей). Результаты фондов денежного рынка, индексных фондов и фондов фондов менее впечатляющи: +61,5 млн. рублей, +33,4 млн. рублей и +6,8 млн. рублей, соответственно.

Приток денежных средств в фонды-лидеры был около 500 млн. рублей и более (таких 2 фонда), уровень выше 100 млн. рублей удалось достичь всего 6 фондам. Из фондов-аутсайдеров, испытавших наиболее значительный отток денежных средств, было выведено свыше 100 млн. рублей (3 фонда).

Из 248 открытых ПИФов, участвующих в рэнкинге, хорошие результаты получили только 16 фондов, а остальные 79 по итогам февраля ушли в минус. Неоднозначным был февраль для интервальных фондов, из 38 присутствующих в рейтинге 21 показали прирост стоимости пая, а у 17 цена пая на конец февраля оказалась ниже, чем на конец января 2011года.

Что же касается популярности ПИФов, то она несомненно растет. После января с довольно хорошими результатами (ПИФы смогли привлечь около 943 млн руб.), февраль выглядит еще лучше. По данным Investfunds 2011 года ПИФы привлекли более 2.4 млрд руб., что является своеобразным рекордом. С учетом того, что отток средств был небольшим, всего 21 млн. руб., причем только у интервальных фондов.

Важное место занимает такой интересный факт, что по объему привлеченных средств со значительным отрывом лидируют фонды облигаций, получившие свыше 1.6 млрд. руб. Данная привлекательность частично вызвана понижением процентных ставок по банковским депозитам, которые не смогут обеспечить сохранность средств от инфляции.

Фонды рискованных стратегий, ориентированные по большей части на рынок акций, в феврале привлекли около 648 млн. руб., при этом основная масса за счет открытых фондов, тогда как в интервальных был зафиксирован «отток» средств в размере 21 млн. руб.

Таблица 7 – Популярность ПИФов

№	ПИФ	Привлеченные средства (млн. руб.)	Тип фонда
1	КапиталЪ - Облигации	593.72	облигации
2	Тройка Диалог - Илья Муромец	514.61	облигации
3	КапиталЪ - Перспективные вложения	206.27	акции
4	Тройка Диалог - Нефтегазовый сектор	194.12	акции
5	Райффайзен - Сырьевой сектор	148.84	акции

Как видно из таблицы, первое и второе место по популярности занимают облигационные фонды: «КапиталЪ – Облигации» управляющей компании «КапиталЪ Управление активами», привлекший за этот период свыше 593 млн. руб., и «Тройка Диалог - Илья Муромец» (УК «Тройка Диалог»), собравший чуть менее 515 млн. руб. На третьем месте расположился еще один фонд управляющей компании «КапиталЪ Управление активами», но теперь по акциям – «КапиталЪ - Перспективные вложения» с показателем 206.27 млн. руб.

Если говорить об аутсайдерах, то в феврале целых четыре фонда УК «Тройка Диалог», заняли первые четыре строчки в таблице по «оттоку». Так, самыми «непопулярными» открытыми ПИФами минувшего месяца стали: «Тройка Диалог - Добрыня Никитич», «Тройка Диалог - Потребительский сектор», «Тройка Диалог – Электроэнергетика» и «Тройка Диалог – Дружина», потерявшие в сумме свыше 650 млн. руб.

По интервальным фондам первую строчку по притоку средств занимает ПИФ товарного рынка «Райффайзен - Драгоценные металлы» под управлением «Райффайзен Капитал» с показателем 84 млн. руб. В таблице

Таблица 8 - Средняя доходность открытых и интервальных ПИФов по категориям за период с 31.01.2011 по 28.02.2011г.

Категория	*Открытые*	*Интервальные*
Фонды акций	0,24%	2,31%
Фонды облигаций	0,90%	0,75%
Фонды смешанных инвестиций	0,85%	0,62%
Фонды денежного рынка	0,38%	Не существует сформированных фондов данной категории и типа.
Индексные фонды	1,50%	Не существует сформированных фондов данной категории и типа.
Фонды фондов	0,46%	0,47%
Фонды товарного рынка	Не предусмотрены законодательством	2,52%

по «оттоку» средств лидирует фонд «Ренессанс – Перспектива» (УК «Ренессанс Управление Инвестициями»), потерявший скромные 6.8 млн. руб.[28]

Если говорить о доходности ПИФов по итогам февраля, то она немного ниже значений предыдущего месяца, хотя низкой назвать ее тоже нельзя. Средневзвешенная доходность открытых и интервальных ПИФов составила приблизительно от - 2,31% (интервальные фонды акций) до 1,5% (открытые индексные фонды). 308 фондов из 464 смогли достигнуть доходности выше нуля. Определенные фонды-лидеры по доходности смогли добиться прироста цены пая значительно выше среднего уровня. Так, доходность 10 фондов-лидеров в феврале находится в диапазоне от 7%

[28] http://lf.rbc.ru/rating/uk/2011/03/24/177337

до 8,71%, из них 9 имеют одинаковую отраслевую специализацию (нефть и газ).

Среди самых доходных фондов, как всегда, можно отметить фонды, ориентированные на рынок акций, который в феврале немного подрос. Как я уже было мною отмечено, индекс ММВБ и РТС выросли. Катализатором роста стали бумаги компаний нефтегазового сектора, которые стали весьма интересны, прежде всего, для спекулятивно настроенных игроков. Причина вполне понятна – все те же цены на нефть, которые из-за ситуации на Ближнем Востоке, показали чудеса роста. Сам отраслевой индекс ММВБ - Нефть и Газ в феврале прибавил почти 9%, и это при росте основного индекса ММВБ только на 3%.

Именно поэтому, первые места занимают отраслевые фонды, ориентированные на акции компаний нефтяных компаний.

Таблица 9 – рейтинг по стоимости пая

№	ПИФ	Стоимость пая на 28 февраля 2011 года (руб.)	Стоимость пая на 31 нваря 2011 года (руб.)	Изменение (%)
1	Максвелл Нефтегаз	969.03	893.68	8.43
2	Альфа–Капитал Нефтегаз	1 068.54	986.18	8.35
3	Русь-Капитал - Нефтегаз	1 259.23	1 162.85	8.29
4	ТКБ БНП Париба - Российская нефть	3 782.42	3 504.84	7.92
5	Тройка Диалог - Нефтегазовый сектор	1 572.30	1 459.18	7.75

Наибольшую доходность среди открытых фондов показал ПИФ «Максвелл Нефтегаз» управляющей компании «Максвелл Капитал Менеджмент», получивший 8.43%. «Альфа-Капитал Нефтегаз» (УК «Альфа-Капитал»), занимающий вторую строчку, получил 8.35% . И замыкает тройку самых доходных открытых фондов еще один отраслевой ПИФ, ориентированный на бумаги нефтяного сектора - «Русь-Капитал - Нефтегаз» под управлением «Русь-Капитал» с показателем + 8.29%.

Самым доходным открытым фондом смешанных инвестиций стал «Арсагера - СИ» (УК «Арсагера»), рост стоимости пая которого, за прошедший февраль стал равен 3.9% (14 место в общем рейтинге).

Индексные фонды не показали сильного роста. При росте индекса ММВБ на 3.16%, наилучший результат продемонстрировал ПИФ «БКС - фонд индекс ММВБ» управляющей компании «Брокеркредитсервис», заработавший для своих клиентов только 2.92% (21 место в общем рейтинге).

К сожалению, некоторые фонды не смогли обрадовать клиентов, получив отрицательную доходность. Таких фондов 79. Наибольшие убытки понесли отраслевые фонды, ориентированные на акции энергетических компаний. Мало, что изменилось для данных фондов с января. Акции «энергетиков» падали в ускоренном темпе. Индекс ММВБ - Энергетика за месяц понизился почти на 6.5%.

Наибольшие «потери» понес фонд «Интерфин ОТКРЫТАЯ ЭНЕРГИЯ» (УК «Интерфин Капитал»), стоимость пая которого, снизилась на 6.83%. Второе место занял «ВТБ - Фонд Электроэнергетики» управляющей компании «ВТБ Капитал Управление активами», с результатом -6.6%. Замыкает тройку аутсайдеров фонд «Замоскворечье - фонд энергетики» («УК Банка Москвы»), стоимость пая которого, в сравнении с январем 2011 года оказалась ниже на 6.27%.

У интервальных фондов среди аутсайдеров, также, на первом месте разместился отраслевой ПИФ энергетики - «Интерфин ЭНЕРГИЯ» под управлением «Интерфин Капитал», показавший убыток в размере 7.48%. Второе и третье места в данной таблице - за фондами «УралСиб Фонд Перспективных вложений» (УК «УралСиб») и «Русь-Капитал - Перспективные инвестиции» (УК «Русь-Капитал», стоимость пая которых, в феврале снизилась на 3.04% и 2.9%, соответственно.

Среди интервальных фондов лидером стал фонд под управлением «Райффайзен Капитал» - «Райффайзен - Драгоценные металлы»,

заработавший для своих пайщиков 4.72%. Вторую строчку с результатом 4.1% занимает фонд «Арсагера - А 6.4» управляющей компании «Арсагера», а замыкает тройку лидеров по доходности фонд «Дивидендные акции и корпоративные облигации» управляющей компании «Регион Эссет Менеджмент», чей результат за февраль составил + 2.97%.[29]

Также, хочу обратить особое внимание на рейтинг некоторых ПИФов, который основывается на результатах многофакторного анализа - это не только анализ динамики прошлой доходности (коэффициенты Шарпа, Альфа, Бета), но и такие факторы как время жизни фонда, информационная прозрачность фонда и динамика изменения СЧА фонда.[30]

Таблица 10 - Рейтинг ПИФов акций

№	Управляющая компания	Наименование ПИФа	Доходность за год, %
1	Арсагера	Арсагера – ФА	41,93
2	Атон-Менеджмент	Атон-Фонд акций	45,24
3	ВТБ Управление активами	ВТБ – Фонд Акций	40,76
4	Тройка Диалог	Тройка Диалог – Потребительский сектор	50,31
5	Брокеркредитсервис	БКС – Фонд Перспективных Акций	38,97

Таблица 11 Рейтинг ПИФов смешанных инвестиций

№	Управляющая компания	Наименование ПИФа	Доходность за год, %
1	Атон-Менеджмент	Атон-Фонд сбережений	52,98
2	Арсагера	Арсагера – СИ	31,63
3	Финам Менеджмент	Финам Первый	31,76

[29] http://lf.rbc.ru/rating/uk/2011/03/22/176817
[30] http://www.bifin.ru/rating-Лидеры (Top 5) Рейтинг ПИФов от Bifin "Лучшие ПИФы в России"

Продолжение Таблицы 11

4	ИНВЕСТСТРОЙ	Малахитовая шкатулка	51,52
5	Энергокапитал	Энергокапитал - Сбалансированный	31,14

Таблица 12 - Рейтинг индексных ПИФов

№	Управляющая компания	Наименование ПИФа	Доходность за год, %
1	Брокеркредитсервис	БКС - Фонд Индекс ММВБ	34,7
2	УК Банка Москвы	Биржевая площадь – Индекс ММВБ	33,7
3	СОЛИД Менеджмент	Солид – Индекс ММВБ	32,91
4	ВТБ Управление активами	ВТБ – Индекс ММВБ	32,86
5	Газпромбанк – Управление активами	Газпромбанк - Индекс ММВБ	34,29

Таблица 13- Динамика стоимости чистых активов розничных паевых инвестиционных фондов за период с 31.01.2011 по 28.02.2011, руб.

Категория	Открытые	Интервальные
Фонды акций	**547 537 773**	**-318 770 032**
Фонды облигаций	**1703 685 138**	**1 327 366**
Фонды смешанных инвестиций	**271 794 795**	**207 255 130**
Фонды денежного рынка	**64 266 786**	
Индексные фонды	**820 117 868**	**-702 516 854**
Фонды фондов	**33 012 294**	**10 032 362**
Фонды товарного рынка		**98 537 311**
Всего	**3 440 414 656**	**-704 134 716**

Стоимость чистых активов, в общем, по открытым и интервальным ПИФам равна 126 923 млн. рублей. Причем, из них 101 415 млн. рублей (около 79,8%) относится на СЧА открытых ПИФов и 25 653 (20,2%), на интервальные.

В результате розничные фонды выросли в объеме, что было вызвано активной скупкой паев инвесторами (по категории открытых ПИФов в феврале был отмечен приток средств объемом - 2,29 млрд. рублей). В совокупности открытые и интервальные ПИФы за счет общего роста СЧА подросли на 2,59 млрд. рублей.

Но, рост стоимости СЧА коснулся в основном открытых фондов (совокупный рост 3,44 млрд. рублей). СЧА интервальных фондов снизилась на 704,12 млн. рублей за счет падения СЧА индексных фондов (-702,5 млн. рублей) и фондов акций (-318,77 млн. рублей).

В целом за 2 месяца можно отметить, что результаты по рынку коллективных инвестиций неплохие. Было привлечено большое количество средств, значительная часть фондов осталась в плюсе и получила высокую доходность.

На данный момент, к сожалению, нет данных по итогам марта и в целом I квартала 2011 года. Поэтому, описывая март, будем опираться на текущие данные по марту и прогнозы специалистов.

Представители различных управляющих компаний (ИГ Универ, УК «Интерфин капитал», «Солид Менеджмент», УК «АГАНА», «БФА» и др.) выдвигают свои предположения относительно будущего развития рынка ПИФов, рынка акций и в целом перспективности объектов инвестиций и отраслей.

Проанализировав эту информацию, я подвела своеобразный итог.

В целом по отраслям и объектам инвестирования: конец марта предвещает сохранение достаточно высокого уровня волатильности на фоне сохранения текущих уровней по цене по индексу ММВБ. Сейчас ситуация в мире будет зависеть от решения проблем в Ливии и Японии. При этом, делаются предположения о повышении спроса на акции металлургического сектора.

В целом ожидается повышение цен на сырье и вследствие этого – повышение стоимости компаний, которые специализируются на добыче сырья, нефти, металлов и угля.

И как раз, по причине высоких цен на нефть именно сырьевые бумаги будут привлекательны дл инвесторов. Вспомним, что январь и февраль были не лучшими для сектора энергетики и, следовательно, инвесторы будут обращать внимание также и на них. К примеру, сейчас резко повысился спрос на стремительно упавшие акции ТГК-1. Главное понимать, что при нестабильной ситуации следует обращать внимание на компании с сильными фундаментальными показателями, такие как МОЭСК и Мосэнергосбыт.

Специалисты отмечают, что если на рынке возникнет новая неблагоприятная ситуация, то нет смысла рассматривать отрасли иные, чем нефтегазовый сектор и commodities. А при хорошем сценарии развития возможна коррекция в сегменте компаний средней капитализации.

Если говорить уже детально по ПИФам, то суетиться и переходить из фонда в фонд будет излишним, потому что индекс ММВБ нестабилен и каково будет его дальнейшее движение - неизвестно. Инвесторам не следует пытаться ловить локальные экстремумы и гнаться за сверхприбылью.

Динамика показателей по рынку в целом будет зависеть в первую очередь от того, насколько в мире стабилизируется ситуация, в частности с ядерными объектами в Японии. Пока что на рынке все более менее спокойно, и присутствует спрос на Голубые фишки. Но долгосрочная перспектива все же имеет неопределенный характер.

Самой оптимальной стратегией, которой следует в настоящее время придерживаться – стратегия максимального ухода от риска. Инвесторы должны снижать в своих портфелях долю рискованных активов. Специалисты дают совет инвесторам, которые инвестируют на долгосрочную перспективу, что формировать позиции надо в акциях второго эшелона, которые сильно просели (энергетика, строительство и потребительские сектор). Для инвесторов с краткосрочным горизонтом выгоднее будет формировать позиции в ликвидных акциях (нефтегазовой и металлургический сектора). То есть, оптимальный портфель содержит в себе ПИФы облигаций и ПИФы акций электроэнергетического и металлургического сектора. Для тех же инвесторов, которые любят играть и не боятся риска – оптимально играть на повышение цен на металлы, сырье и конечно нефть.[31]

---

[31] www.investfunds.ru- «Сквозь горизонт: Эксперты управляющих компаний дали комментарий для Investfunds по рынку ПИФ и рынку акций на предстоящую неделю». – 21 марта 2011 г.

В настоящее время управляющие компании начинают использовать производные финансовые инструменты для хеджирования своих рисков. Такая возможность появилась еще в 2007 году в соответствии с поправками к закону «об инвестиционных фондах». Но из-за неопределенности в механизме использования опционов и фьючерсов, данный метод не получил распространения. В течение 2-х лет ФСФР проводили работы по разработке уточнений, и только с 1 июля 2010 года появилась реальная возможность приобретения ПФИ (производные финансовые инструменты) в состав активов открытых ПИФов.

Как пример, можно отметить "Тройку Диалог", которая в начале марта приобрела в один из крупнейших российских фондов "Добрыня Никитич" фьючерс на индекс РТС. Данный инструмент должен помочь захеджировать риски при падении фондового рынка. В целом пока не слышно об использовании производных финансовых инструментов другими компаниями. Ведь это требует дополнительных затрат, и при росте рынка снижается доходность за счет страховки в виде фьючерса.

Была проведена и первая сделка УК «Тройки Диалог» с использованием ПФИ в рамках стратегии управления портфелем открытого ПИФа акций "Добрыня Никитич" (была открыта позиция во фьючерсе на индекс РТС со сроком погашения в июне). Данный фонд является одним из самых крупных на всем рынке коллективных инвестиций. В соответствии со статистикой, предоставленной Национальной Лигой Управляющих стоимость чистых активов фонда выше 7,5 млрд. руб., что ставит данный фонд на второе место по СЧА.

Управляющий директор "Тройки Диалог" Антон Рахманов прокомментировал всю ситуацию, сообщив, что возможность включать в состав активов фьючерсы "делает инвестиционные стратегии более диверсифицированными", это дает возможность захеджироваться от падения рынка, "что особенно важно в условиях высокой волатильности российского рынка". Компания планирует "и в дальнейшем пользоваться такой

возможностью и включать эти инструменты в состав активов других фондов". В частности, планируется покупать фьючерс в ПИФы облигаций для хеджирования риска изменения процентных ставок.[32]

В приказе ФСФР "Об утверждении положения о снижении (ограничении) рисков, связанных с доверительным управлением..." прописаны некоторые ограничения при открытии позиций по срочным контрактам, когда средства ПИФов вкладываются в ПФИ. Данный способ хеджирования нельзя использовать с повышением риска инвестиций, в частности с целью получения большей доходности. То есть позиции, открытые по срочным контрактам, должны быть полностью покрыты (что предполагает наличие в портфеле управляющего тех активов, по которым принято обязательство по срочному контракту). [33]

Таким образом, можно сделать вывод, что в настоящее время использовать ПФИ достаточно проблематично. Вследствие серьезных ограничений и жестких требований, нужно вносить изменения в работу бэк-офиса, что не позволяет активно использовать инструменты срочного рынка. Необходима доработка учетной системы, так как те системы, которые пользуются для подготовки отчетов в ФСФР, не предполагают работы с фьючерсами. По словам директора по инвестициям "ТКБ БНП Париба Инвестмент Партнерс" Владимира Цупрова, необходима разработка новой системы, что потребует значительных вложений. Он отмечает, что «стоимость разработки новой учетной системы может доходить до 500 тыс. руб., кроме того, дополнительные расходы необходимы на доработку, обслуживание и интеграцию такой системы, в результате чего, общий бюджет может достигать 1 млн. руб.". В результате возникает вопрос о целесообразности включения фьючерсов в состав активов фондов.

---

[32] http://lf.rbc.ru/news/pif/2011/03/11/175178.shtml - «Управляющие ПИФами страхуются от падения рынка» (11 марта 2011)

[33] Приказ ФСФР РФ от 10.11.2009 N 09-45/пз-н "Об утверждении Положения о снижении (ограничении) рисков, связанных с доверительным управлением активами инвестиционных фондов, размещением средств пенсионных резервов, инвестированием средств пенсионных накоплений и накоплений для жилищного обеспечения военнослужащих, а также об утверждении изменений в некоторые нормативные правовые акты Федеральной службы по финансовым рынкам" (Зарегистрировано в Минюсте РФ 20.01.2010 N 16030)

И, тем более, что при относительно стабильном рынке, не возникает острой необходимости в страховании рынка от падения при помощи ПФИ. "Страховка от падения рынка всегда "съедает" доходность в случае его роста, и результаты работы фонда будут проигрывать индексу",— утверждает директор по развитию бизнеса "Альянс РОСНО Управление активами" Игорь Рябов. И даже при падении рынка, фьючерс не может быть стопроцентной гарантией защиты, так как нельзя застраховать весь портфель.[34]

Последняя неделя марта была благоприятной для мировых фондовых площадок на фоне снижения опасений относительно экономики Японии. Международные силы вмешались в противостояние власти и оппозиции в Ливии, в результате цены на нефть продержались на высоком уровне.

Индекс широкого рынка S&P500 вырос на 2,8%, а российский ММВБ закрепился на 3,3%.

Рынок ПИФов также остался в плюсе - большинство ПИФов показали положительную доходность. Среди фондов акций лидерами стали отраслевые ПИФы электроэнергетического сектора. Тройка лидеров в группе: «Русь-капитал — Электроэнергетика», «Газпромбанк — Электроэнергетика», «Тройка Диалог — Электроэнергетика». Их доходность: 6,4%, 6,3%, и 6,1% соответственно.

Статистическая информация по количеству ПИФов и стоимости чистых активов в полном объеме представлена в Приложении Б.

Хотелось бы подвести некий собственный итог деятельности ПИФов по итогам первого квартала. Итак:

1) Как я не раз отмечала, за прошедшие три месяца серьезных колебаний на рынке коллективных инвестиций не наблюдалось. Сохраняется волатильность индекса ММВБ, а также котировок акций на нефть, металлы и электроэнергетику.

[34] http://lf.rbc.ru/news/pif/2011/03/11/175178.shtml - «Управляющие ПИФами страхуются от падения рынка» (11 марта 2011)

2) Акции Голубых фишек пока находятся в спросе, несмотря на обострившуюся ситуацию в Японии и неразрешенные вопросы в Ливии.

3) Большинство фондов остается в плюсе и получает немалую доходность.

4) Наиболее привлекательной стратегией для консервативных инвесторов остается вариант по максимуму уходить от риска, рискованные же инвесторы придерживаются игры на повышение цен на основные продукты: сырье, нефть, металлы.

5) Количество ПИФов и общая стоимость чистых активов медленно, но уверенно растут. Данные представлены в таблице. [35]

Таблица 14 – Динамика роста количества и СЧА ПИФов

Дата	Количество ПИФов	СЧА, руб.
31.01.2011	1252	445 953 754 081,87
28.02.2011	1267	449 926 947 933,15
31.03.2011 (30.03.2011 – СЧА)	1281	461 282 793 144,49

2.2. Сравнительный анализ итогов деятельности паевых инвестиционных фондов за 2009 и 2010гг.

В июле 2008г. количество ПИФов уверенно приближалось к 1 100 (общее количество фондов по состоянию на 20 июля 2008г. составило 1032), а совокупная стоимость их чистых активов – к триллиону рублей. И вот наступил сентябрь 2008 года, кризис американской ипотеки, крах Lehman Brothers и все то, что последовало далее. Все это серьезно отразилось на бизнесе управляющих компаний и на счетах частных инвесторов. Однако сейчас можно с уверенностью сказать: полного коллапса не случилось. Отрасль пусть и понесла тяжелые потери, но осталась жива.

Падение индекса ММВБ почти в три раза в период с июня по октябрь 2008 года сопровождалось значительным выводом средств пайщиков из

[35] nlu.ru – статистика рынка.

паевых фондов. В ноябре 2008-го – январе 2009 года значения индекса оставались крайне низкими: от 600 до 700 пунктов. Но резкое падение приостановилось. Хотя баланс продаж оставался отрицательным, отток средств пайщиков постепенно уменьшался и в феврале сменился притоком в 2,79 млрд. руб. Кризис сделал рискованными почти любые вложения – от акций до иностранной валюты. [36]

Конечно, рынок акций и облигаций был в начале 2009 года явно перепродан и недооценен. Термин «перепроданность» означает неадекватную «масштабам бедствия», слишком резкую реакцию на начало кризиса: инвесторы выходили из всех активов, началась паника. В результате отечественные акции по итогам 2008 года пострадали больше, чем любые другие инвестиционные инструменты. Но те, кто понял, что падение чрезмерное и «незаслуженное», не стали выводить деньги с фондового рынка, а ожидали роста. Самые рисковые докупили подешевевшие акции и паи ПИФов. Более консервативные обратили свои взгляды на рынок облигаций, где никогда еще не было столь выгодных предложений.

И те и другие за полгода получили прибыль, размеры которой должны были удовлетворить инвестора с любым аппетитом. Владельцы акций и пайщики фондов акций увеличили свои средства в среднем на 50–80%, держатели облигаций и вкладчики ПИФов облигаций стали богаче на 10–20%. Приверженцы сбалансированных стратегий получили, как обычно, нечто среднее между приведенными выше цифрами.

За последний год, количество зарегистрированных ПИФов выросло и составило 1266 , а работают 1136 (на 20.04.2010). Стоимость чистых активов на 19 апреля составила 355 218 038 493,81 рублей.

Президент НЛУ полагает, что хотя интерес розничных пайщиков и ослабевает, отрасль развивается за счет закрытых ПИФов и фондов для квалифицированных инвесторов.

[36] «Пифы: выросли, выжили, что дальше?» - журнал Личный бюджет июль - август 2009г.

За прошлый год ФСФР аннулировала 45 лицензий управляющих компаний, приостановила еще одну, что является рекордом по данным НЛУ и выдала 59 новых лицензий, таким образом, количество управляющих компаний, несмотря на кризис, увеличилось. [37]

По данным управления аналитических исследований УК "Уралсиб", за первое полугодие 2009 г. фонды акций заработали в рублях порядка 50% за квартал, лучшие результаты составили 60−65%. По данным НЛУ, самый высокий показатель доходности за первый квартал – 87,78%. Отрицательный результат показали фонды облигаций, худший был -88,05%.[38]

Если посмотреть топ-листы самых доходных фондов за первое полугодие 2009г., то выяснится: в лидерах роста за последний год в основном были ПИФы денежного рынка, облигаций и смешанных инвестиций. То есть те, кто придерживался консервативной политики, при этом умело выбирая бумаги. Залогом успеха для денежных фондов стал подбор депозитов надежных банков и при этом с максимально высокой процентной ставкой, а также облигаций с высоким купонным доходом и низким риском дефолта эмитента. Последнее касается и фондов облигаций: проиграли те, кто имел в портфеле «дефолтные» бумаги, обесценившиеся потому, что эмитент вовремя не расплатился по ним.

В фондах смешанных инвестиций успеха добились управляющие, которые при хорошем портфеле акций и облигаций еще и вовремя перекладывали средства из одного в другой. Наконец, в списке лидеров есть несколько фондов акций, на падающем рынке упавших ниже остальных, зато на растущем, сумевших вырасти сильнее за счет грамотного выбора бумаг и правильного времени входа-выхода.

В списках лидеров почти нет отраслевых фондов. Флагманом становилась то одна, то другая отрасль. И в прибыли оказались те ПИФы акций, которые тщательно отбирали сами бумаги, а не отрасли, а если и

[37] http://k2kapital.com/news/fin « ПИФы: жизнь после кризиса»
[38]http://www.pif-news.ru/etc/review/2009-05/- Как поживают ПИФы?

делали ставку на тот или иной сегмент экономики, то могли быстро сменить фаворита в рамках одного фонда.[39]

Впечатляющие результаты среди открытых фондов акций, продемонстрировали ПИФы «Замоскворечье - Российская энергетика» и «Трубная площадь – Российская металлургия», оба под управлением УК Банка Москвы. Стоимость пая двух фаворитов за шесть месяцев выросла на 138.7% и 128.38%, соответственно. Среди ПИФов смешанных инвестиций лидирующую позицию занял фонд «Энергокапитал-Сбалансированный» + 114.55%.

Результаты интервальных ПИФов выглядят не столь впечатляюще, хотя, и среди них оказались, более чем, достойные участники. Так, стоимость пая фонда акций «УралСиб Энергетическая перспектива» (УК «УралСиб») выросла на 152%, то есть более чем в два раза.

Неплохие результаты ПИФов за 2009 год уже начали приносить некоторое успокоение в ряды пайщиков, которые изрядно поредели во втором полугодии 2008. Стоимость пая отдельных фондов смогла вернуться на так называемый докризисный уровень, правда, такими результатами могут похвастаться буквально единицы, что пока говорит, скорее, об исключении из правил, а не о некой тенденции. [40]

Рост активов под управлением крупнейших компаний во многом обеспечен выводом на рынок новых продуктов, в частности, кредитных ЗПИФов. Новый продукт поспешили внедрить компании, входящие в банковские группы. Кредитные ЗПИФы были зарегистрированы под управлением Группы компаний «УРАЛСИБ», УК «Альфа-Капитал» и УК «АК БАРС КАПИТАЛ».

По мнению аналитиков «Эксперт РА», другим важным источником роста активов под управлением компаний стали закрытые фонды прямых инвестиций и фонды недвижимости. Значительный прирост активов Группы

[39] Личный бюджет «Коллективные инвестиции – проверка на прочность», июль-август 2009г.
[40] http://www.pif-news.ru/etc/review/2009-07/- Самые доходные и убыточные ПИФы в I полугодии 2009 года

компаний «УРАЛСИБ» объясняется формированием под управлением Группы ЗПИФа прямых инвестиций «Стратегический» для квалифицированных инвесторов. Фонды недвижимости были зарегистрированы под управлением Группы компаний «ТРИНФИКО» и УК «ТРАНСФИНГРУП».[41]

Это был обзор данных в течение 2009г. Теперь рассмотрим, что мы имеем на конец 2009г. Количество ПИФов составило 1251(зарегистрировано), что на 250 больше чем на начало года (1050 зарегистрированных фондов). СЧА соответственно: на начало года 460 416 820 805,13, и на конец: 314 580 869 691,71. Таким образом, СЧА сократилось примерно на 32%. Сейчас же (апрель 2010), мы наблюдаем прирост стоимости чистых активов, за последний месяц он составил порядка 3%.

По итогам 2009г. впервые за время своего существования ПИФы меньше чем за год выросли на пару сотен процентов. При этом многие обогнали рынок в два раза: ведь индекс ММВБ с начала года прибавил лишь чуть более 100%. Конечно, во многом такая доходность объясняется эффектом низкой базы, то есть очень сильным падением прошлой зимы.

Управляющие перестают бояться реализовывать собственную стратегию, перестают цепляться за индекс и покупать то же, что и все. И, если управляющие будут действовать по собственному разумению, рынок ПИФов станет гораздо интереснее и доходнее.

Как правило, в числе самых доходных нет крупных фондов. В активах самых доходных ПИФов нефтяных ресурсов довольно немного — как правило, в разы меньше, чем в индексе. Основной рост они показали совсем на других секторах.

Нельзя не отметить, что среди фондов с доходностью около 200% много отраслевых ПИФов, в основном электроэнергетики и телекоммуникаций. Примечательно то, что по итогам первого полугодия отраслевые фонды занимали отнюдь не лидирующее положение по

[41] http://www.raexpert.ru/»: «Эксперт РА»: УК теряют клиентов, ищут новые продукты.

сравнению с остальными фондами. По словам управляющего интервальным фондом акций «Уралсиб — энергетическая перспектива»: «По своей природе отраслевые фонды менее диверсифицированы по сравнению с обычными фондами акций. Поэтому неудивительно, что первые и последние места в рейтингах доходности занимают именно они». Фонд «Уралсиб — энергетическая перспектива» управляется активно, бумаги почти постоянно покупаются или продаются.[42]

Итоги января 2010г. были неутешительны из-за последних полутора недель, когда рынок начал корректироваться на фоне снижения цен на нефть и выхода низкой макроэкономической статистики. Несмотря на это, многим фондам удалось показать весьма неплохую доходность. В лидерах роста среди секторов оказались металлургия, телекоммуникации и финансовый сектор. Самую же большую доходность среди фондов акций за месяц показал ПИФ «Максимум возможностей», однако сделал это за счет проблемных облигаций. [43]

С начала года в открытых фондах еще ни разу не было оттока денег. На верхушках рэнкингов — по-прежнему, отраслевые ПИФы. Лидерами роста за последний месяц стали металлургия и энергетика. Инвестиции в компании потребительского сектора будут интересны и в 2010 году, поскольку доходы населения и потребительский спрос начинают восстанавливаться. Так, по данным Росстата, в январе этого года реальные располагаемые доходы выросли на 7,1%, а оборот розничной торговли — на 0,3% по сравнению с январем прошлого года.[44]

Фонды электроэнергетики остаются самыми оптимистичными — в конце марта вверх их выдернули акции ОГК-2 и ОГК-6. В последние две недели марта из всех ПИФов, кроме облигационных, шел отток средств — впервые с начала года. По большому счету, отток пока невелик, но, если фондовый рынок начнет падать, из ПИФов, скорее всего, снова будут

[42] «На паях» - журнал D’ от 6 декабря 2009г.
[43] «Итоги ПИФов» - журнал D’ от января 2010г.
[44] «На паях» - журнал D’ от февраля 2010г.

выводить остатки денег. На этот раз лидерам нашего рэнкинга удалось вырасти снова, прежде всего за счет акций электроэнергетики. А соответствующие отраслевые фонды буквально взмыли вверх с общей доходностью более 20%. Заместитель генерального директора УК «Глобал капитал» Юрий Кудрявцев, заметил, что в последнем месяце фондам акций и облигаций его управляющей компании удалось достичь успехов за счет роста электроэнергетических активов. Компания сделала ставку на эту отрасль по нескольким причинам. Во-первых, российская электроэнергетика недооценена по отношению к мировым аналогам. Во-вторых, инвестиции в эту отрасль весьма выгодны в кризис, поскольку электроэнергетика пользуется спросом в любые времена. Наконец, акции генерирующих компаний за последние год-два сильно упали. Наиболее продуктивными оказались вложения в «Русгидро», «Сургутнефтегаз» и ГМК «Норильский никель». Среди эмитентов пониженной ликвидности хорошо показали себя акции «НоваТЭКа» и НЛМК.[45]

Интервальные фонды продолжают оставаться самыми не популярными у клиентов ПИФов. За первые три месяца 2010 года пайщики вывели из них порядка 828 млн. руб., и только благодаря притоку средств в открытые фонды, который составил 885 млн. руб., общий результат российских ПИФов остался положительным - 56.76 млн. руб.

Открытые фонды акций были среди фаворитов, они привлекли наибольшее количество средств – 1.3 млрд. руб., а из интервальных ПИФов акций клиенты забрали 315 млрд. руб.

Самым доходным открытым ПИФом первого квартала 2010 года стал фонд, ориентированный на акции энергетического сектора. «Замоскворечье – фонд энергетики» управляющей компании «Банка Москвы» заработал для своих клиентов чуть более 41%,. Неплохих результатов достиг и другой открытый фонд этой УК – стоимость пая ПИФа «Трубная площадь – фонд металлургии», который, как видно из названия, ориентирован на бумаги

[45] «Спрос на все времена» - журнал D’ от март-апрель 2010г.

металлургов, за три прошедших месяца выросла на 40.12%, что соответствует третьему месту в рэнкинге. На второй строчке - фонд, ориентированный на более широкий спектр акций отечественных эмитентов – «Глобал Капитал – Акции», заработавший для своих клиентов 40.93%.

Прошедший квартал в целом стал более удачным именно для ПИФов акций: первые 26 мест, кроме одного, принадлежат именно этому типу. Четкий строй фондов акций «разбивает» смешанный фонд «Финам Первый» управляющей компании «Финам Менеджмент», прирост стоимости пая которого составил чуть более 31%. В таблице самых доходных и убыточных ПИФов о стратегиям управления он занимает первое место среди смешанных.

Самым доходным открытым ПИФом облигаций стал «УралСиб Фонд Консервативный» (УК «УралСиб») с результатом 11.22.

Результаты интервальных фондов, также, оказались достаточно не плохими, причем на первых строчках, как и в таблице по открытым ПИФам, оказались фонды, ориентированные на акции энергетического сектора. Наилучший результат у ИПИФа «ОТКРЫТИЕ – Индекс ММВБ – электроэнергетика» под управлением «УК ОТКРЫТИЕ» (+35.27%). Немногим меньше (+34.79%) заработал фонд «УралСиб Энергетическая перспектива» управляющей компании «УралСиб», занимающий вторую строчку. Замыкает тройку интервальных фондов «Александр Невский» (УК «Парма Менеджмент») с результатом 33.65%.

В перспективе все выглядит не так уж плохо. Считается, что на долгосрочном этапе пассивное, индексное, управление обычно обыгрывает активное. Но не хотелось, чтобы это оказалось так, хотя бы из уважения к усилиям тех портфельных менеджеров, кто не просто покупает и держит то же, что и в индексе, а пытается оценивать рынок, имеет свое мнение на происходящие события. Ведь иначе все фонды действительно проще слить в один индексный ПИФ.

Многие авторы видят будущее так: управляющие постепенно сформируют настоящие, собственные индивидуальные стратегии и будут продавать именно их, а не рынок «вообще». И маленькие фонды останутся в среднем более доходными, чем большие.

При сравнении ПИФов друг с другом можно использовать аналитические коэффициенты, такие как коэффициент Шарпа, Сортино, волатильность, бета коэффициент и другие, но надо иметь в виду, что они хорошо работали до кризиса 2008 года. В нынешних условиях все упростилось, и, если фонд превысил прошлогодние максимумы, значит, управляющий работал хорошо.

Подводя итог, необходимо отметить, что ПИФы давно стали частью инвестиционного мира и в последние годы стали наиболее динамично развивающимися финансовыми институтами. Они играют большую роль как в мировой экономике в целом, так и в экономиках отдельных стран в частности. Благодаря им, аккумулируются значительные ресурсы, которые направляются на развитие различных объектов, становятся рычагом перераспределения инвестиций между организациями и отраслями экономики. Паевые фонды в состоянии усилить инвестиционный спрос, стимулировать обращение ценных бумаг и, в конечном счете, обеспечить приток инвестиционных ресурсов в производство.

Как мы видим по итогам 2009г. и первого квартала 2010г., острого оттока средств не наблюдается, они и по сей день подогревают к себе интерес со стороны вкладчиков. Лидируют как ни странно отраслевые фонды. А все показатели, такие как СЧА, количество фондов, их коэффициенты медленно, но уверенно начинают расти. Паевые инвестиционные фонды не теряют своей актуальности и привлекательности даже в кризис, обеспечивая надежность и сохранность средств.

Итак, рассмотрев итоги 2009 года и сделав некоторые выводы, приступим к подробному рассмотрению итогов 2010 года в целом. Небольшая информация была уже представлена мной ранее, теперь

приступим к более детальному анализу 2010 года и характеристике его по отдельным параметрам.

Сначала посмотрим, что же происходило с рынком коллективных инвестиций в течение года (за 9 месяцев, в конце года), а затем подведем общий количественный итог по ушедшему году.

За первые 9 месяцев 2010 года, положительный результат был отмечен у 136 открытых инвестиционных фондов. Именно у них прирост стоимости пая превысил инфляцию (с января по сентябрь она была равна 8.1%. Убыточных же фондов оказалось 15. У этих фондов снижение стоимости пая колебалось от минимальных -0.02% до максимальных -10.10%.

Для любителей интервальных фондов все сложилось, как нельзя лучше. Из 45 оцениваемых фондов, только один был в минусе. Это фонд «Высокие технологии» управляющей компании «КапиталЪ Управление активами», причем пайщики обеднели не очень значительно, всего на 0.05%. Иитервальный фонд «УралСиб Энергетическая перспектива» заработал 42.41%, и это наилучший результат среди ПИФов акций.

Впечатлил и индексный интервальный фонд «ОТКРЫТИЕ - Индекс ММВБ – электроэнергетика». Цена пая, у которого, выросла более чем на 30% с начала года, с учетом того, что индекс ММВБ прибавил за это время лишь 5.13%.

Если отмечать индексные фонды, то с уверенностью скажу, что индекс ММВБ за 9 месяцев 2010 года вырос на 5.13%, с 1370 пунктов до 1440 пунктов. Переиграть такие показатели было довольно сложно для тех индексных фондов, в портфеле которых, как раз имеются акции компаний, входящих в индекс ММВБ.

Наилучший результат показал ПИФ «Биржевая площадь - Индекс ММВБ». Стоимость пая у данного фонда выросла на 6.29% за три квартала. Хорошо продемонстрировал себя и фонд управляющей компании «Русь-капитал», пай которого вырос на 5.89%. На третьем месте находится ПИФ «Солид - Индекс ММВБ» управляющей компании «СОЛИД Менеджмент»,

показавший рост на 5.3%. Отмечу, также, фонд с ростом в 5,21% - «Газпромбанк - Индекс ММВБ» (УК «Газпромбанк - Управление активами»). Отрицательные результаты не показал ни один из открытых индексных фондов.

Таблица 15 - рейтинг ОПИФов по доходности.

Самые доходные открытые ПИФы за 9 месяцев 2010 года

№	ПИФ	Стоимость пая на 30 сентября 2010 года (руб.)	Стоимость пая на 31 декабря 2009 года (руб.)	Изменение (%)
1	Глобал Капитал - Акции	1 782.09	1 243.52	43.31
2	Интерфин ОТКРЫТАЯ ЭНЕРГИЯ	968.86	678.55	42.78
3	Тройка Диалог - Электроэнергетика	1 934.83	1 397.35	38.46
4	Замоскворечье - фонд энергетики	2 242.50	1 633.78	37.26
5	КИТ Фортис - Российская металлургия и машиностроение	2 155.22	1 572.22	37.08
6	Русь-Капитал - Телекоммуникации	1 360.81	999.22	36.19
7	Тройка Диалог - Потребительский сектор	980.24	724.76	35.25
8	БКС - Фонд Металлургии	1 458.87	1 087.53	34.15
9	Интерфин АКЦИИ	300.56	224.71	33.75
10	Газпромбанк - Электроэнергетика	945.17	714.28	32.32

У фондов акций – лидером, как мы видим, стал фонд «Глобал Капитал – Акции» (УК «Глобал Капитал»), где пайщики смогли заработать – 43,31%.

За несколько месяцев, по фондам смешанных инвестиций особых изменений не произошло и лидером остался «Максвелл Металлургия»

управляющей компании «Максвелл Капитал Менеджмент», который заработал 32%.

Если говорить про аутсайдеров, то отрицательная динамика стоимости пая отмечается у фондов акций и смешанных инвестиций. «Паллада - фонд акций», потерявший в цене пая 5.15%, и смешанный ПИФ «Фонд популярных инвестиций», потерявший в стоимости пая 10.10%, имеют наихудшие результаты.[46]

На протяжении 11 месяцев 2010 года изменения на нашем фондовом рынке были умеренными. Индексы возросли на 3%. За исключением бумаг нефтегазового сектора, упавших примерно на 1,4%. СЧА по открытым и интервальным фондам выросла на 1,27 млрд. руб. В частности, СЧА фондов акций выросла на 2%, а активы фондов облигаций, сократились, как и фондов денежного рынка денежного рынка. Индексные, смешанные ПИФы и фонды фондов получили около 100 млн. руб. дополнительных активов.

Как отмечают аналитики, итог приближения к концу года был таков - ключевыми тенденциями стали: перевод средств в высокорискованные активы и продажи на рынке с фиксированной доходностью.

Наилучшим образом выглядели фонды потребительского сектора в структуре отраслевых фондов. Они выглядели лучше рынка несколько недель подряд: +3,61% против +1,33% для всех ПИФов акций. За месяц данныя фонды получили доходность в размере 7,2%, что почти на 3% превышает показатели по российскому фондовому рынку в среднем. Хорошо себя показали и телекоммуникационные ПИФы (+2,21%). А вот те фонды, которые ориентированы на вложения в нефтегазовые "фишки", напротив почти не показали серьезных сдвигов +0,06%, результаты ниже рынка показали фонды металлургии и машиностроения +0,73%.

При приближении к зиме, изменилась тенденция оттока средств из ПИФов акций в ПИФы облигаций. Фонды акций показали нетто-приток, а

[46] www.rbc.ru - Самые доходные и убыточные ПИФы: итоги 9 месяцев 2010 года. Рейтинг актуален на 19.10.10

фонды облигаций продемонстрировали нетто-отток в 130 млн. руб. Данные изменения были вызваны ситуацией на мировом долговом рынке. Негативная ситуация в Португалии и Испании способствовали фиксации инвесторами прибыли.[47] Последний месяц уходящего 2010 года показал такие результаты. Практически по всем категориям положительную доходность продемонстрировали фонды открытые и интервальные.

Доходность лидеров по данным фондам превышает 15%.

Фонды, входящие в топ-10 имеют доходность в пределах 12,60% - 15,59%. Более чем на 10% выросла цена пая у 27 фондов, а более чем на 5% у 220 фондов.

По различным рейтингам можно отметить, что отраслевые фонды, в частности фонды металлургии и машиностроения, по доходности занимают высокие позиции. А фонды электроэнергетики, наоборот, находятся в конце.

Таблица 16 - Привлечение средств ОПИФами

Табл. 2. Привлечение средств открытыми паевыми инвестиционными фондами за период с 30.11.2010 по 31.12.2010, руб.

Категория	Открытые
Фонды акций	-1 326 929 498,95
Фонды облигаций	561 773 111,21
Фонды смешанных инвестиций	-303 587 116,52
Фонды денежного рынка	93 017 641,33
Индексные фонды	-339 437 526,53
Фонды фондов	-1 922 509,54
Всего	-1 317 085 905,00

[47] http://www.pif-news.ru/articles/14141/ - ПИФы уходят в пассив 01.12.2010/

Таблица 17- Средняя доходность открытых и интервальных паевых инвестиционных фондов по категориям за период с 30.11.2010 по 31.12.2010

Категория	Открытые	Интервальные
Фонды акций	**6,81%**	**9,26%**
Фонды облигаций	**0,53%**	**0,20%**
Фонды смешанных инвестиций	**4,56%**	**2,75%**
Фонды денежного рынка	**0,24%**	
Индексные фонды	**7,97%**	**0,25%**
Фонды фондов	**5,91%**	**2,43%**
Фонды товарного рынка		**3,59%**

Декабрь был ознаменован возвратом инвесторов к стратегии сохранности вложенных средств, которой придерживались почти весь год, что повлияло на отток и приток средств фондов. Как мы видим из таблицы, только 2 фонда остались в плюсе: фонды облигаций и фонды денежного рынка.[48]

Фонды, использующие более агрессивную стратегию, испытали совокупный отток объемом почти в 2 млрд. рублей. Больше всего средств было выведено из фондов акций (-1,33 млрд. рублей), индексных фондов (-339 млн. рублей) и фондов смешанных инвестиций (-304 млн. рублей), фонды фондов испытали отток объемом 1,9 млн. рублей.

Но, несмотря на такие результаты, фонды-лидеры смогли привлечь значительные средства. 10 фондов, которые отлично сработали в декабре, привлекли 1,46 млрд. рублей, а это на 300 млн. рублей больше, чем в ноябре и на 660 млн. рублей больше, чем в октябре.

[48] nlu.ru - Аналитика за декабрь

Шести фондам удалось привлечь более 100 млн. рублей, 40 - более 10 млн. рублей, 77-ми - более 1 млн. рублей. Отток объемом более 100 млн. рублей испытало 8 фондов, из 62 фондов пайщики забрали более 10 млн. рублей и из 134 фондов - более 1 млн. рублей.

Таблица 18- Стоимость чистых активов розничных паевых инвестиционных фондов на 31.12.2010, руб.

Категория	*Открытые*	*Интервальные*	*Всего*
Фонды акций	61 408 585 247,22	13 456 391 916,42	74 864 977 163,64
Фонды облигаций	12 434 976 351,14	173 062 468,87	12 608 038 820,01
Фонды смешанных инвестиций	14 553 109 816,05	11 048 562 511,03	25 601 672 327,08
Фонды денежного рынка	850 858 978,02	0	850 858 978,02
Индексные фонды	5 118 001 944,48	696 205 833,19	5 814 207 777,67
Фонды фондов	262 514 382,73	656 895 134,60	919 409 517,33
Фонды товарного рынка		466 095 464,31	466 095 464,31
Всего	94 628 046 719,64	26 497 213 328,42	121 125 260 048,06

Отмечу, что общая СЧА активов открытых и интервальных фондов составила около 120 млрд. рублей., что отметило положительную динамику СЧА, несмотря на значительный отток средств из фондов. (СЧА в декабре на 5 млрд. рублей больше ноября и на 8 - больше, чем в октябре. Из них 94,5 млрд. рублей (79%) приходится на СЧА открытых ПИФов и 25,3 млрд. рублей (21%) на интервальные.)

Каковы же итоги 2010 года в целом?

2010 год, по сути, был логичным продолжением 2009 года, когда пайщик массово уходил из паевых фондов, выбирал как замену банковский депозит, или вкладывал в потребление, либо покупал дешевеющую бивалютную корзину, а иногда просто клал средства под подушку.[49]

Несмотря на то, что большинство фондов закончили год с положительной доходностью, такой показатель, как привлечение средств в фонды, оказался отрицательным, что в принципе наблюдалось и в 2009 году.

[49] http://www.rg.ru/2011/02/01/pif.html - ПИФ его знает. Стоит ли инвестору надеяться на высокую доходность паевых фондов в 2011 году Людмила Морозова "Российская Бизнес-газета" №786 (4) от 1 февраля 2011 г.

Я уже отмечала, что по итогам 2009 и начала 2010 года, большого оттока средств не наблюдалось, но все же он присутствовал и на это необходимо обращать внимание. Хотя в целом, по сравнению с 2009 годом, 2010 год довольно удачен.

Потери фондов были, да и количество увеличилось. Если судить в целом по всем фондам (открытые, закрытые, интервальные), то в соответствие со статистикой НЛУ: на 31.12.2009 количество фондов составляло 1101, а на 31.12.2010 – уже 1250. Совокупный отток средств по фондам за 2010 год: 1,6 млрд. руб. против 14,8 млрд. руб. в 2009 году.

Преимущественной стала тенденция укрупнения фондов. А преобладающими инструментами остались: смешанные и фонды акций. Наибольший успех приобрели фонды, которые не боялись рисковать и инвестировали в высокорисковые активы. [50]

Рассмотрим итоги в целом по нескольким категориям:

1) Привлечение средств в фонды
2) СЧА
3) Доходность

По привлечению средств в фонды, наибольшие потери понесли: ПИФы акций, смешанных инвестиций и индексные. Результаты не так плачевны, вследствие работы консервативных фондов, которые смогли привлечь какие-то средства.

Парадокс заключается в том, что основной причиной такого массового вывода средств, большинство управляющих называют хорошую работу фонда. То есть до кризиса, высокая доходность служила своеобразной рекламой. Инвесторы шли туда, где высокие доходы. Но после кризиса, все изменилось. Цена паев таяла на глазах, а вместе с ней и надежда на прибыль. У пайщиков было только два пути: фиксация прибыли или ожидание. Но ожидание не заставило себя долго ждать! Уже к 2009 году многие ПИФы начали отыгрывать свои потери и зарабатывать. Мало, но зарабатывать.

[50] http://www.ofbu.ru/free/%C3%EE%E4%EE%E2%EE%E9%20%EE%E1%E7%EE%F02010.pdf

Инвесторы же, после этого стали выводить средства путем продажи паев. Эти деньги обратно уже не возвращались, а оседали на депозитах, по которым предлагались неплохие доходы и надежность (100% страховое возмещение по вкладам до 700 000 рублей).

И в 2010 году продолжилась та же самая тенденция: ПИФы получают доход – пайщики выводят средства и фиксируют прибыль. Причем фиксировали не только те пайщики, которые давно разместили средства, но и те, кто пришел на рынок в 2009-2010 годах. Причем, инвесторы не остановились даже с учетом падения ставок по банковским депозитам. По данным Банка России: средняя ставка по банковским депозитам физических лиц на начало декабря 2010 года была около 7%, что не сравнимо с 12%, предлагаемыми на конец 2009 года.

Можно сделать вывод, что рынку коллективных инвестиций сейчас не хватает новых розничных клиентов, которые будут вкладываться в фонды акций, смешанных инвестиций, как раз в те фонды, которые могут принести прибыль. Популярность же таких фондов, как фонд облигаций не может расти, вследствие низкой доходности – это сохраняет низкий интерес.

Данная ситуация пока никак не разрешается управляющими, они не стремятся к проведению ряда рекламных кампаний, способных привлечь этого розничного клиента. Если сравнить с началом бума ПИФов, когда в те же 2006-2007 годах, листовки буквально заполонили мир.

Результат очевиден: нет новых инвесторов, старые клиенты не стремятся к крупным инвестициям – а это приводит нас все к тому же оттоку средств из ПИФов.

Но вернемся к тем фондам, кто все-таки привлек средства. Самым популярным фондом по рейтингу РБК стал ПИФ «Тройка Диалог - Илья Муромец» управляющей компании «Тройка Диалог», сумевший привлечь почти 1.4 млр. руб. Второе место занял ПИФ «Тройки» - «Тройка Диалог - Потребительский сектор», привлекший в 2010 году 1.1 млрд. руб. Но интересно, что самым непопулярным ПИФом стал опять же фонд из серии

Тройки: «Тройка Диалог - Добрыня Никитич», потерявший за этот период более 2 млрд. руб., что опять подтверждает вывод - новых средств на рынке пока нет. То есть, средства просто перераспределяются в среде одних и тех же пайщиков между фондами.

Среди интервальных ПИФов первое место у «Малого бизнеса Москвы» (УК «Атон-менеджмент») с результатом 694 млн. руб. По оттоку лидирует ПИФ «УралСиб Фонд Отраслевых инвестиций» под управлением УК «УралСиб», потерявший за год почти 470 млн. руб. [51]

Таблица 19 - Рейтинг открытых ПИФов по объему привлеченных средств в 2010 году

№	Фонд	Управляющая компания	Привлеченные средства (млн. руб.)
1	Тройка Диалог - Илья Муромец	Тройка Диалог	1 351.90
2	Тройка Диалог - Потребительский сектор	Тройка Диалог	1 060.12
3	Райффайзен - Потребительский сектор	Райффайзен Капитал	819.22
4	Райффайзен - Электроэнергетика	Райффайзен Капитал	726.55
5	Райффайзен - Облигации	Райффайзен Капитал	539.39
6	Русские облигации	ОФГ ИНВЕСТ (Deutsche UFG Capital Management)	528.91
7	Райффайзен - Телекоммуникации и Транспорт	Райффайзен Капитал	459.47
8	Тройка Диалог - Электроэнергетика	Тройка Диалог	427.98
9	Ингосстрах акции	Ингосстрах - Инвестиции	314.83
10	ФОНД 2025	ОФГ ИНВЕСТ (Deutsche UFG Capital Management)	259.31

Общая СЧА всех ПИФов, исключая ЗПИФы, предназначенных для квалифицированных инвесторов, выросла на 132 млрд. рублей. Из них на

[51] http://rating.rbc.ru/article.shtml?2011/01/30/33142329

ЗПИФы пришлось 107,3 млрд. рублей, на ОПИФы - 20 млрд. рублей и на 4,5 млрд. рублей выросла СЧА интервальных ПИФов.

Наибольший рост у ЗПИФов, которые прибавили за год: 47,5%. Активы открытых фондов выросли на 26,9%, интервальных - на 20,6%. Наиболее популярными были рентные ЗПИФы - СЧА этих фондов 75,4 млрд. рублей, из которых 28 млрд. рублей - привлеченные средства.

Рост СЧА ОПИФов произошел только за счет роста доходности ценных бумаг в инвестиционных портфелях. По итогам года открытые фонды сработали неплохо, лучшая средняя доходность фондов акций - 33,58%, наименьшая - у консервативных категорий: облигаций (13,9%) и денежного рынка (8,12%). [52]

Доходность пайщиков по сравнению с 2009 годом значительно ниже в соответствии с данными информационного агенства "Cbonds" по открытым и интервальным фондам. Если в 2009 году прирост паев фондов лидеров составил 300% и более, то в 2010 году эта цифра не доходит и до 80%. [53]

Из 240 открытых фондов, рассматриваемых в рейтинге РБК, только один фонд показал стоимость пая ниже, чем на конец 2009 года. Интервальные фонды все остались в плюсе. Причем, просто ошеломляющие результаты показали и интервальные фонды УК «УралСиб», находящиеся на первых трех местах рейтинга по таким фондам. «УралСиб Фонд Перспективных вложений» заработал примерно 65%, «УралСиб Фонд Отраслевых инвестиций» - чуть более 61%, «УралСиб Связь и Информационные технологии» - 59.12%.

На первых одиннадцати местах в таблице доходности интервальных фондов расположились фонды акций. А самым доходным ПИФом смешанных инвестиций стал «Александр Невский» УК «Парма Менеджмент» с результатом 41.87%.

---

[52] http://www.rg.ru/2011/02/01/pif.html - ПИФ его знает. Стоит ли инвестору надеяться на высокую доходность паевых фондов в 2011 году Людмила Морозова "Российская Бизнес-газета" №786 (4) от 1 февраля 2011 г.

[53] http://capital.ru/news/news1.php?fn_mode=fullnews&fn_id=583

Среднегодовая доходность составила примерно 25%.

Аналогично ситуации с привлечением средств, к 2009 году многие ПИФы начали отыгрывать свои позиции относительно и доходности. 2010 год закрепил эти позиции для ряда фондов. Вновь актуально то, что инвестиции в ПИФы – это в первую очередь долгосрочные инвестиции. Нужно подгадать, когда же инвестировать, чтобы не потерять, накопленное годами, а преумножить свои средства.

Таблица 20 - Самые доходные и убыточные открытые ПИФы в 2010 году

№	Фонд	Изменение (%)	Стоимость пая на 31 декабря 2010 года (руб.)	Стоимость пая на 31 декабря 2009 года (руб.)
1	Тройка Диалог - Потребительский сектор	76.33	1 277.99	724.76
2	Охотный ряд - фонд предприятий потребительского сектора	70.94	978.43	572.37
3	КИТ Фортис - Российская металлургия и машиностроение	66.44	2 616.84	1 572.22
4	КИТ Фортис - Российский потребительский сектор	58.70	962.09	606.24
5	Тройка Диалог - Потенциал	58.68	3 979.02	2 507.52
6	БКС - Фонд Металлургии	57.51	1 712.92	1 087.53
7	Трубная площадь - фонд металлургии	56.59	2 092.15	1 336.07
8	Максвелл Металлургия	56.24	1 276.73	817.14
9	Глобал Капитал - Акции	55.00	1 927.45	1 243.52

Как мы можем видеть, в рейтинге самых доходных и убыточных ПИФов по итогам 2010 года: 1 место заняла компания "Тройка Диалог - Потребительский сектор" одноименной известной инвестиционной компании, увеличившая стоимость пая на 76,5% с 725 руб. до 1279 руб., с учетом того, что основные индексы РТС и ММВБ подросли на 20%. Неудивительно, что первое место принадлежит фонду, инвестирующему в потребительский сектор, так как именно данный сектор экономики стал лидером по итогам года, обогнав даже металлургический сектор и банки. На втором месте по доходности: открытый фонд акций "Охотный ряд – фонд предприятий потребительского сектора" под руководством управляющем компании Банка Москвы. Аналитики считают, что тенденция выхода на первый план именно потребительского сектора будет сохраняться и в 2011 году. А третье место занимает "BNP Paribas" с ПИФом "Российская металлургия и машиностроение" (ранее фонд управлялся компанией "КИТ Фортис", но такт как 50% компании находится у "BNP Paribas Investment Partners", управляющая компания была переименована). Данный фонд увеличил размер пая на 66,4% с 1572 руб. до 2616 руб. [54]

Как обычно, в начале рэнкинга, находятся фонды акций , что неудивительно, так как именно они занимают лучшие позиции в период роста, который и наблюдался в 2010 году, а облигационные или денежные, также традиционно, - в середине и в конце.

Смешанные фонды выдающихся результатов не показали. Самым доходным ПИФом смешанных инвестиций стал «Максвелл Металлургия» управляющей компании «Максвелл Капитал Менеджмент» с ростом стоимости пая на 56.24%, а это только 8 место. Такой результат впечатляет, если говорить о таком типе фондов, но это больше исключение из правил. «Атон - Фонд сбережений» (УК «Атон-менеджмент»), который занимает второе по фондам смешанных инвестиций, имея результат 39.66%,

[54] http://capital.ru/news/news1.php?fn_mode=fullnews&fn_id=583

находится на 44 месте, хотя в таблице по стратегиям его можно увидеть на третьем месте.

Что нас будет ждать относительно 2011 года неизвестно, но многие эксперты считают, что разочарований пайщики не испытают. Наметившаяся тенденция роста продолжится, а следовательно и положительные результаты у фондов будут.

Рассмотрим также доходность по ПИФам, разделив их на виды. Данные представлены в таблице ниже. ПИФы прямых и венчурных инвестиций, а также кредитные и хедж фонды рассматриваться не будут, так как, в соответствии с законодательством РФ, сведения о доходности публичному раскрытию не подлежат. Также нет данных по рентным и ипотечным фондам. Данные по фондам недвижимости имеют значительный разброс и не могут быть четко сформированы, а фонды художественных ценностей только начинают свою работу, так что представить информацию о доходности не представляется возможным. Если оценивать по максимуму, видно, что фонды акций лидируют наряду фондами смешанных инвестиций и фондами индексными. На последних местах: фонды денежного рынка и облигаций.[55]

Таблица 21 – Рейтинг по видам ПИФов

Вид фонда	**Открытый**	**Интервальный**
Фонд денежного рынка	Примерно 8% (максимум 13%)	Примерно 8% (максимум 13%)
Фонд акций	30% (максимум 70%)	50% (максимум 60%)
Фонд облигаций	14 % (максимум 20-22%)	11 % (максимум 20-22%)
Фонд смешанных инвестиций	20 % (максимум 45-55%)	15 % (максимум 40%)
Фонд фондов	20 % (максимум 25%)	13 % (максимум 17%)
Фонд индексный	23% (максимум 50%)	37% (максимум 50%)
Фонд товарного рынка	40%	40%

Также интересным мне показался рейтинг, представленный Bifin "Лучшие ПИФы в России", который разделяет фонды на 4 следующих группы:

- открытые ПИФы акций (39 фондов);

[55] http://www.duf-obozrenie.ru/pages/pify/dohodnost-2010.htm

- открытые ПИФы облигаций (10 фондов);
- открытые ПИФы смешанных инвестиций (12 фондов);
- открытые индексные ПИФы (4 фонда).

Также проводится оценка за весь 2010 год (с 11 января по 30 декабря) с интересным уточнением. Для наглядности рейтинга используется теоретическая ситуация: 11 января 2010 года пайщик купил паев на сумму 100 тысяч рублей. 30 декабря 2010 года паи были погашены. Колонка "Сумма к выдаче" содержит сумму, которую получил бы пайщик за вычетом надбавок, скидок и НДФЛ (13%). [56]

Данный рейтинг представлен в ПРИЛОЖЕНИИ В.

Подводя итог, хочу отметить, что, по сравнению с 2009 годом, в 2010 году наблюдался активный рост интервальных фондов, и именно они находятся в плюсе, не имеют крупных убытков и сильного оттока средств, в отличие от 2009 года.

Также интересно, кардинальное изменение ситуации с фондами акций, фондами облигаций и смешанных инвестиций. Сейчас фонды акций лидируют в отличие от 2009 года, когда они находились на последних строчках рейтингов. А фонды облигаций и смешанных инвестиций утратили былую популярность и перестали подогревать интерес инвесторов. 2009 и 2010 года были непростые для рынка коллективных инвестиций. Это были два посткризисных года. Но, несмотря на трудные ситуации на рынке, большинство фондов смогли с этим справиться, не остаться в минусе, заработать немалую доходность и сохранить имидж компании. Тенденция роста, которая наметилась еще в 2009 году продолжает сохраняться, показатели улучшаются и есть все основания полагать, что в 2011 показатель привлечения средств уйдет с отрицательной зоны на положительную. Вследствие возвращения доверия к фондам и снижения ставок по депозитам, можно надеяться на приток клиентов. Также, благоприятное воздействие окажет распространение такого инструмента как биржевые фонды, паями

[56] http://www.bifin.ru/rating

которых будет можно торговать на российских площадках. А также, ряд компаний намеревается запустить фонды, ориентированные на страны БРИК, а также другие развитые и развивающиеся страны. Такие фонды способны привлечь инвестора, благодаря интересной возможности диверсификации вложений. Ведь ряд развивающихся стран по показателям показывает немалый рост, и российские инвесторы смогут инвестировать в такие рынки, а также смогут получить доступ к фондовому рынку США.

3 Проблемы и перспективы развития деятельности ПИФов

3.1. Законодательство в области ПИФов

Законодательная база ПИФов расширяется и дополняется практически от года к году. Я хотела бы сделать акцент на общих изменениях, грядущих в этом году, а также остановиться более подробно на отдельных пунктах.

По состоянию на сегодняшний момент, в первом чтении принят проект, касающийся изменений, вносимых в ФЗ «Об инвестиционных фондах».

Основная цель проекта - стимулирование венчурных инвестиций в инновационные проекты и формирование благоприятной атмосферы, которая обеспечит инвестирование средств розничных инвесторов. Все это планируется осуществить за счет модернизации государственного регулирования деятельности по управлению инвестиционными фондами.

Остановимся поподробнее на вносимых поправках.

1) У владельцев паев появляется право назначить в состав инвестиционного комитета физических лиц, которые не имеют паев. Причем члены инвестиционного комитета могут получать вознаграждения за счет имущества ПИФа.

2) Также, чтобы сбалансировать интересы УК и владельцев паев при осуществлении управления фондами, планируется закреплять в правилах ДУ ПИФом «необходимость получения согласия управляющей компании на отчуждение инвестиционных паев в пользу лиц, не являющихся владельцами его инвестиционных паев, при условии, что такие инвестиционные паи ограничены в обороте. Также, управляющая компания может быть наделена

правом на отказ лицу в приеме заявки на приобретение инвестиционных паев фонда».[57]

3) УК закрытого фонда получает право покупать паи, ограниченные в обороте при формировании фонда, но только при оплате паев денежными средствами. Данные приобретенные паи, однако, не дают право голоса УК на общем собрании владельцев инвестиционных паев.

4) Еще одна поправка касается режима распространения информации о тех фондах, чьи паи в обороте ограничены. «Предусматривается запрет на распространение информации об инвестиционных фондах, паи которых предназначены для квалифицированных инвесторов, только среди физических лиц, которые не являются квалифицированными инвесторами или которые не являются владельцами указанных ценных бумаг»[58].

5) Очень важным нововведением должны стать биржевые ПИФы, как новый тип паевых инвестиционных фондов. Данные фонды будут давать права выкупа пая владельцу от лица, которое назначается УК, а это лицо в свою очередь может потребовать от УК погашения выкупленных паев (на это дается исключительное право). Правила ДУ таким фондом, должны будут содержать дополнительные условия, например:

- «перечень уполномоченных лиц, обязанных по требованию владельцев инвестиционных паев выкупить у них инвестиционные паи;
- наименования фондовых бирж, к торгам на которых допущены инвестиционные паи;
- величину максимального отклонения цены покупки (продажи) инвестиционных паев, публично объявляемых уполномоченными лицами на торгах фондовой биржи, от расчетной цены одного инвестиционного пая.»[59]

[57,58,59] Проект Федерального закона N 468382-5 "О внесении изменений в Федеральный закон "Об инвестиционных фондах" (внесен Правительством РФ; принят в первом чтении - Постановление ГД ФС РФ от 08.02.2011 N 4838-5 ГД) - 21 февраля 2011 года

6) В проекте, также, отмечается правовой режим «дробных частей инвестиционных паев», расписываются правила их возникновения, обращения, и тот объем прав, которым будет наделяться их владелец.

7) В проекте прописывается и уточняется правовой статус специализированного депозитария, когда реализуется прекращение ПИФа.

8) И также вводятся ограничения на принятие УК обязанностей по оплате услуг за счет имущества, составляющего инвестиционный фонд.[60]

Интересные изменения происходят также в такой сфере как налогообложение. Изменяется статья «Уплата ПИФами налога на имущество и земельного налога». А точнее, «имущество, составляющее паевой инвестиционный фонд, подлежит налогообложению налогом на имущество у управляющей компании. В отношении земельных участков, входящих в имущество, составляющее ПИФ, плательщиками земельного налога признаются также управляющие компании. Налоги уплачиваются за счет имущества, составляющего ПИФ». Изменения прописаны в Федеральном законе от 27.11.2010 № 308-ФЗ. До этого, имущество, которое было передано в ПИФ, такими налогами не облагалось, поэтому такой инструмент оптимизации налогообложения может потерять свои позиции.[61]

Могу предположить, что наблюдаемый нами сейчас отток средств из фондов может стремительно увеличиться, в связи с данными изменениями. И часть клиентов покинет ПИФы в пользу тех же ОФБУ, которые становятся достаточно привлекательными для инвесторов.

Для наглядности посмотрим различия в деятельности ПИФов и ОФБУ.

В целом ПИФы и ОФБУ – это фонды, аккумулирующие средства пайщиков и затем инвестирующие их на финансовом рынке. Но они имеют ряд достаточно серьезных различий.

Представим это в виде таблицы.

---

[60] Проект Федерального закона N 468382-5 "О внесении изменений в Федеральный закон "Об инвестиционных фондах" (внесен Правительством РФ; принят в первом чтении - Постановление ГД ФС РФ от 08.02.2011 N 4838-5 ГД) - 21 февраля 2011 года

[61] http://www.buh.ru/document-1741 - Изменения в налогообложении, вступающие в силу с 2011 года 13.12.2010

Таблица 22 – сравнение ПИФ и ОФБУ

	ПИФ	ОФБУ
Законодательное регулирование	Жесткое регулирование. Деятельность регламентируется более, чем 30 нормативными актами.	Деятельность регулируется на основании инструкции ЦБ РФ №63
Контроль правовых органов	ФСФР, аудитор, спец. Депозитарий, регистратор	ЦБ РФ
Юридический статус приобретаемой бумаги	Пай – ценная бумага. паи ПИФов допускаются к купле/продаже и другим операциям	Сертификат долевого участия не является ценной бумагой. Это своеобразная расписка банка в получении средств. Его нельзя продать/купить.
Прозрачность	Регулярное раскрытие всей важной информации о стоимости пая и СЧА, о структуре портфеля и др.	Раскрытие информации по желанию организации.
Объекты инвестирования	ПИФы ограничены фондовым рынком, денежными средствами и недвижимостью. Принимают в качестве вложений: рубли.	Объектами доверительного управления в ОФБУ могут быть: • денежные средства; • иностранная валюта; • ценные бумаги; • природные драгоценные камни; • драгоценные металлы; • производные финансовые инструменты. Принимают в качестве вложений: драгоценные металлы, конвертируемую валюту, ценные бумаги и т.п.
Налогообложение	Налог на доход при реализации паев. Уплата ПИФами налога на имущество и земельного налога.	С прибыли банк автоматически удержит еще и 13%-ный подоходный налог. Причем если с ПИФами

		налог платится только при выводе средств, то в ОФБУ он отчисляется в конце каждого года, даже если деньги не изымаются из фонда.
Расходы инвестора	Общие расходы инвесторов на управление: 3-5% в год (от СЧА). УК имеет право установить надбавки на приобретение паев (до 1.5%) и скидки на их погашение (до 3%).	Меньшие расходы. Расходы - фиксированное вознаграждение в размере от 1,5 до 2% (от СЧА), а также разовую ежегодную премию порядка 10-20% (от прибыли).

Таким образом, мы видим, что несмотря на рискованность в некотором плане (относительно регулирования и контроля ОФБУ), возможность инвестирование выше, не изменился режим налогообложения и на общем плане ОФБУ начинают выглядеть интереснее ПИФов.

Так что можно предположить, что законодательные изменения в НК РФ могут неблагоприятно повлиять на рынок коллективных инвестиций по части ПИФов.

Помимо изменений в налогообложении ПИФов, также стоит отметить, что ФСФР расширяет перечень активов для ПИФов: средства можно вкладывать в паи и акции иностранных инвестиционных фондов открытого типа за счет паев и акций иностранных биржевых инвестиционных фондов (ETF). Разработан приказ "О внесении изменений в Положение о составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов", который зарегистрирован Министерством Юстиции.[62]

В целом поправки носят технический характер. Как отмечает А. Арефьев (заместитель начальника управления регулирования и контроля над коллективными инвестициями ФСФР) - «В частности, были исправлены условия инвестирования средств ПИФов в АДР и ГДР, уточнены требования к инвестициям в иные иностранные ценные бумаги». Инвестирование

[62] «ПИФы выйдут за границы»- Людмила Морозова "Российская Бизнес-газета" №761 от 3 августа 2010 г.

средств ПИФов в иностранные финансовые инструменты были приведены в соответствие с законодательством юрисдикций, под которыми они выпускаются. А инвестиции в иностранные паи открытых ПИФов, теперь аналогичны вложениям в иностранные паи ETF.

Данное нововведение можно рассматривать как большой шаг в сторону построения международного финансового центра (МФЦ).

Также, документ ФСФР предусматривает исключение из общего правила приобретения в состав активов фонда ценных бумаг, ограниченных в обороте в соответствие с личным законом эмитента. Данные ограничения не будут распространяться «на долю указанных иностранных ценных бумаг в составе активов инвестиционного фонда, если они специально выпущены для обращения в ином иностранном государстве и прошли процедуру листинга хотя бы на одной из фондовых бирж.»[63]

В соответствие с документом, планируется и увеличение периода нахождения в составе активов ипотечного ПИФа (с 6 месяцев до 1 года), приобретенных объектов недвижимого имущества и имущественных прав из ДДУ (договор долевого участия), в случаях обращения на них взыскания в связи с неисполнением или недобросовестным исполнением ипотечного обязательства.

Все эти новинки по прогнозам экспертов будут влиять на ликвидность фондового рынка РФ по части роста этой ликвидности и как результат – повышение привлекательности для иностранных инвесторов.

Но на этом предполагаемые изменения не заканчиваются. В России должен появиться новый инструмент: биржевые ПИФы, их паи будут обращаться на торговых площадках. Это весьма интересная и перспективная идея, так как реализация такого инструмента должна упростить процесс вывода на фондовый рынок интервальных и закрытых ПИФов, для роста ликвидности. Биржевой ПИФ – аналог ETF. Структура ETF повторяет структуру выбранного базового индекса. Но в чем отличие таких фондов от

[63] «ПИФы выйдут за границы»- Людмила Морозова "Российская Бизнес-газета" №761 от 3 августа 2010 г.

индексных? С акциями ETF можно осуществлять операции, доступные для обыкновенных акций в биржевой торговле.[64]

Вы спросите, что дает обращение паев на бирже? Достаточно много! У инвесторов появляется возможность отслеживать стоимость паев, принимать решения оперативно в режиме реального времени. А также появляется возможность требовать от лица, которое уполномочено УК, выкупить пай по цене, которая не очень существенно может отклоняться от расчетной.[65] Таким образом, преимуществом для инвестора становится то, что цена сделки ему изначально известна. Ведь в обычных ПИФах ,подается заявка на покупку/продажу паев, а сама сделка реализуется по цене закрытия рынка на следующий день. Т.е. сколько паев будет получено при покупке и какая сумма будет при продаже – это неопределенно.[66]

Основная особенность биржевых ПИФов в погашении паев, которое осуществляется у маркетмейкера, а не у УК. Маркетмейкер обязуется выставлять котировки на покупку/продажу паев.

И еще одна положительная особенность - расчеты по проведенным таким операциям совершаются в день заявки, а, как мы знаем, в обычных ПИФах выдача паев происходит на третий день.[67]

Можно предположить, что новый ПИФ будет популярен среди инвесторов. «Это крайне интересный ПИФ — в России еще такого нет. Думаю, за ним будущее, — говорит старший партнер ИК «Третий Рим» Евгений Коган. — Нововведение приведет к взрывному количеству пайщиков». Объяснить это можно упрощением покупки пая: «любой инвестор, который открыл счет у брокера, получит сервис доверительного управляющего, просто купив любой понравившийся пай на бирже». Таким образом, не нужно ходить и искать, можно при помощи компьютера осуществить все нужные операции. А это реальный шанс повысить

[64] http://www.ofbu.ru/free/%C3%EE%E4%EE%E2%EE%E9%20%EE%E1%E7%EE%F02010.pdf
[65] http://finam.info/currency/news24AAC00001/default.asp - “Доверительное управление для бедных” выходит на биржу (1 марта 2011 г.)
[66] http://finam.info/currency/news24AAC00001/default.asp - “Доверительное управление для бедных” выходит на биржу (1 марта 2011 г.)
[67] http://www.gazeta.ru/financial/2011/02/08/3518366.shtml - Паи выходят на биржу (8 февраля 2011 г.)

конкурентоспособность нашего фондового рынка, что является также важной составляющей для того, чтобы претендовать на роль МФЦ.

Конечно, помимо таких положительных мнений экспертов, присутствуют и те, которые не совсем уверены в радужных перспективах. «Биржевые ПИФы будут нишевым продуктом, не особо востребованным среди массового инвестора и большого количества управляющих», — говорит управляющий директор УК «Велес Менеджмент» Станислав Бродский. — В закрытых ПИФах нет большого количества инвесторов, ради которых стоило бы затевать биржевое размещение, а в открытых и интервальных ПИФах паи выдаются инвесторам управляющими компаниями напрямую, без особых проблем».

Но точно оценить ситуацию мы сможем только после реализации проекта по биржевым фондам. Пока мы можем только составлять прогнозы, опираясь на мировом опыте, где биржевые фонды очень распространены.

Наши инвесторы и управляющие должны понимать всю серьезность возможных изменений, ведь ввод в действие таких фондов способен поменять ландшафт рынка. Может сократиться число пайщиков, которым по душе большая прозрачность новых фондов, в отличие от отрасли коллективных инвестиций.[68] За рубежом, ETF весьма распространены. По состоянию на начало декабря, насчитывалось 2422 биржевых фонда. Торгуются бумаги на 46 биржах по всему миру (преимущественно в США и Европе). Общая стоимость всех биржевых фондов более 1,2 трлн. долларов. Среднедневной объём торгов паями ETF в мире – $64,6 млрд. А это в 30 раз превышает такой же показатель по российскому рынку акций в целом. С начала года введено 530 фондов, ушёл с рынка всего 51. планируется вывод на биржу свыше тысячи таких фондов.

Хотя не все так радужно, как может казаться на первый взгляд. Ведь рынок ETF, по сути, сильно сконцентрирован. В мире работают около 133

---

[68] http://superinvestor.ru/archives/5436 - «О размерах рынка» (от 14 декабря 2010 г.)

провайдеров (аналог наших управляющих компаний).Но основная масса активов находится в трех компаниях: 1) iShares (управляет 468 фондами, активы: $549,8 млрд., что составляет 44,7% рынка); 2) State Street Global Advisors (113 фондов, активы: $171,1 млрд., доля - 13,9% рынка); 3) Vanguard (65 фондов на $141,2 млрд. - 11,5% рынка). То есть более 70% рынка занято тремя компаниями, а остальные 30 делятся среди оставшихся 130 компаний. Да и если сравнивать размеры самих фондов, то можно будет заметить резкие различия.

Таким образом, если опираться на статистику, то можно подытожить: 25 крупнейших биржевых фондов стоят $526 млрд., т.е. 44% от капитализации всей индустрии. А перечисленные три наикрупнейших фонда – это 1/6 часть всего рынка. То есть концентрация предельно высока.

3.2. Отраслевая деятельность ПИФов

Статистический материал по итогам деятельности ПИФов за прошедший год, включая и отраслевые ПИФы, был представлен мною в главе 2. В 3 главе я хотела бы выделить общую информацию по отраслевым ПИФам за 2010 год, представить прогнозы на 2011 год, а также отметить итоги 1 квартала 2011 года и остановиться на некоторых сегментах рынка поподробнее.

«На протяжении всего 2010 года мы наблюдали за тем, как инвесторы продавали "голубые фишки" и искали новые интересные идеи во втором эшелоне,— комментирует управляющий портфелем акций УК "Тройка Диалог" Андрей Килин.— Нефтегазовый сектор переживал не лучшие времена. В первую очередь спросом пользовались идеи, ориентированные на внутренний спрос: потребительский сектор, телекоммуникационный сектор, инфраструктура. Поэтому прошлый год был сложным не с точки зрения управления, а с точки зрения поиска уникальных идей, которые рынок пока не разглядел».

«В 2010 году мы в принципе покупали не рынок, а какие-то конкретные идеи,— рассказывает об управлении "Фондом 2025" директор департамента розничных услуг УК Deutsche UFG Capital Management Галина Романюк.— Мы придерживались стратегии stock picking, когда фонд не концентрируется на какой-то отдельной отрасли, а выбирает наиболее интересные, на наш взгляд, бумаги. Например, мы можем иметь позитивный взгляд на отрасль в целом, но при этом там не будет эмитентов, которые нам бы нравились, и наоборот: в отрасли в целом мы не видим потенциала, но бумага за счет определенных факторов может являться интересной и присутствовать в нашем портфеле. И наша задача заключалась в поиске идей, которые принесут инвесторам прибыль».

И по результатам 2010 года, самый большой спрос у инвесторов был в наиболее рисковых отраслях. Так, приток в "Райффайзен — Потребительский сектор" и "Райффайзен — Электроэнергетика" составил 819,22 млн. руб. и 726,55 млн. руб. соответственно. А наибольший приток продемонстрировал "Тройка Диалог — Потребительский сектор" — более 1 млрд. руб.

Следует отметить, что именно отраслевые ПИФы тех секторов, которые ориентируются на внутренний спрос, способны принести наибольшую прибыль. Тройка лидеров по доходности в 2010 году выглядит следующим образом: ОПИФ "Тройка Диалог — Потребительский сектор" (+76,33%) УК "Тройка Диалог"; ОПИФ "Охотный ряд — фонд предприятий потребительского сектора" (+70,94%) УК Банка Москвы; ОПИФ "КИТ Фортис — Российская металлургия и машиностроение" (+66,44%) ТКБ "БНП Париба Инвестмент Партнерс". (как уже было отмечено в главе 2)

2010 год ознаменовался тем, что самый большой спрос был на следующие отрасли: потребительский сектор, машиностроение, металлургия и энергетика. Эти отрасли были эффективны в связи со сложившейся рыночной конъюнктурой. Смешанные фонды снижали долю облигаций и

приобретали акции этих секторов. Выделить наиболее популярную отрасль среди представленных трудно. Все были примерно на одном уровне.

Хотя, начиная с ноября 2010 года, сектор электроэнергетики ощутимо просел.

Потребительский сектор находился в лидерах с сентября 2010 года. Такую положительную тенденцию можно объяснить тем, инвесторы выбирали активы, опираясь на соотношение доходность/риск, выбирая те фонды, которые обладали наименьшим потенциалом снижения.[69]

Количество отраслевых фондов постепенно растет, за год появилось 10 новых фондов. На данный момент насчитывается примерно 171 отраслевой ПИФ.

В целом изменение в количестве фондов относящихся к разным категориям минимально и находится в пределах одного фонда. Количество фондов металлургии увеличилось на два. А прирост числа фондов по другим отраслевым специализациям находится в пределах 0-1 фонда.

Эксперты отмечают следующие тенденции касательно отраслевых ПИФов:

1) Приоритеты изменяются, и вновь мы можем наблюдать высокий спрос на сырье. Спрос на акции компаний сырьевого сектора очень высок, а в первую очередь на акции нефтегазового, металлургического секторов и бумаги угольных компаний. Также можно видеть повышенный спрос на акции компаний, производящих удобрения.

2) В перспективе: в 2011 году нефтегазовый сектор, отстающий от других отраслей, начнет догонять потребительский сектор и сектор телекоммуникаций.[70]

Сектор телекоммуникаций хорошо себя зарекомендовал в последнее время. На конец марта данная отрасль стала лидером роста. Что было вызвано объявлением о включении объединенного Ростелекома в один из

[69] http://www.pif-news.ru/articles/14136/
[70] http://www.lin.ru/news_item.htm?id=5563869248735109764

индексов MSCI.[71] Как мы можем видеть в сводной таблице: на первом месте по итогам марта: Тройка Диалог – Телекоммуникации с ростом в 5,05 %. А также фонды телекоммуникаций находятся на 2 и 7 местах с доходностью в 5,03% и 3,51% соответственно.

Таблица 23 – Рейтинг ПИФов

Наименование ПИФа*	Наименование УК	Доходность за неделю, %
Тройка Диалог - Телекоммуникации	УК Тройка Диалог	5,05
Райффайзен - Телекоммуникации и транспорт	Райффайзен Капитал	5,03
Тройка Диалог - Электроэнергетика	УК Тройка Диалог	4,4
Райффайзен – Электроэнергетика	Райффайзен Капитал	4,28
ТКБ БНП Париба – Российская электроэнергетика	ТКБ БНП Париба Инвестмент Партнерс	3,65
Замоскворечье-фонд энергетики	УК Банка Москвы	3,56
ТКБ БНП Париба – Российские телекоммуникации	ТКБ БНП Париба Инвестмент Партнерс	3,51
Красная площадь-акции компаний с госучастием	УК Банка Москвы	3,5
КапиталЪ – Перспективные вложения	УК КапиталЪ Управление активами	3,31
Альфа-Капитал Металлургия	УК Альфа-Капитал	3,3
Ренессанс-Акции	Ренессанс Управление Инвестициями	3,11
Энергокапитал-Сбалансированный	УК Энергокапитал	2,89
Тройка Диалог – Металлургия	УК Тройка Диалог	2,81
Тройка Диалог - Добрыня Никитич	УК Тройка Диалог	2,77
Биржевая площадь-Индекс ММВБ	УК Банка Москвы	2,61
ТКБ БНП Париба – Индекс ММВБ	ТКБ БНП Париба Инвестмент Партнерс	2,57
Райффайзен – Индекс ММВБ	Райффайзен Капитал	2,54
УралСиб Фонд Профессиональный	УК УралСиб	2,49
Райффайзен-Акции	Райффайзен Капитал	2,46
Газпромбанк – Акции	Газпромбанк — Управление активами	2,43
* СЧА не менее 500 млн руб.		

Если характеризовать итоги последней недели марта, то стоит отметить, что конец марта был позитивен для инвесторов. Самыми результативными были фонды электроэнергетики. «ММВБ - Энергетика» существенно обогнал рыночный индекс, прибавив 6,02%. Также себя проявили: «ММВБ – Металлы и добыча» прибавил 4,37%, а «ММВБ – Финансы» прибавил 4,64%. Отрасль, которая не смогла обогнать рынок - топливная энергетика. В целом движение почти всех индексов имело восходящий характер.

Самым прибыльным по итогам последней недели марта стал «Стоик - Телекоммуникации», прибавивший сразу 7,56%. Второе место занял фонд «Глобал Капитал – Акции» под управлением УК «Глобал Капитал – рост

[71] www.rbc.ru – «ПИФы телекоммуникаций стали фаворитами недели» (29 марта 2011 г.)

6,52%. Портфель этого фонда: 65% - бумаги энергетической отрасли, и 25% - бумаги отрасли телекоммуникаций. Наиболее существенными вложениями являются: ОГК-2 и ОГК-6.

На третьем месте: УК «УралСиб» с фондом «УралСиб Энергетическая перспектива» - +6,22%. Активы фонда: на 88% состоят из акций энергетики.

Металлургическая отрасль осталась в плюсе по итогам конца месяца. Самым успешным стал УК «Альфа–Капитал Металлургия»: «Альфа-Капитал» +3,49%. Не самый лучший результат показал: «БАЛТИНВЕСТ - Фонд металлургии и машиностроения» под управлением УК «БАЛТИНВЕСТ: 2,09%.

Потребительский сектор продемонстрировал аналогичную ситуацию. Самый лучший результат: УК «Райффайзен Капитал - «Райффайзен – Потребительский сектор»» (3,29%). Не очень хороший результат: УК «Банка Москвы» - «Охотный ряд – фонд предприятий потребительского сектора» (0,38%).

На общее удивление: сектор электроэнергетики показал самый высокий рост. Доходность в 6,22% и первое место среди открытых ПИФов занял фонд «УралСиб Энергетическая перспектива» от УК «УралСиб». Наименее результативный: УК «Алемар» «Алемар – Российская энергетика» - рост всего на 2,57%.

Финансовая отрасль также показала неплохие результаты. Наибольший рост показал «Альфа-Капитал Финансы» - УК «Альфа-Капитал»: доходность 4,66%. А один фонд данного сектора не смог проявить себя лучше рынка: «ТФБ - Финансист» под управлением УК «ТФБ Капитал: стоимость пая выросла лишь на 2,36%.[72]

[72] http://pif.investfunds.ru/funds/rate.phtml - В ожиданиях роста. Investfunds подводит итоги рэнкинга ПИФ за прошедшую неделю (29 марта 2011 г.)

Таблица 24 - Результаты работы ОПИФов по данным еженедельного рэнкинга ОПИФов от Investfunds:

№	Фонд	Управляющая компания	Пай на 18.03.2011	Пай на 25.03.2011	Прирост, %
1	Стоик - телекоммуникации	БФА	1 056.89	1 136.84	7.56
2	Глобал Капитал – Акции	Глобал Капитал	1 819.29	1 937.88	6.52
3	УралСиб Энергетическая перспектива	УралСиб	27 798.95	29 528.67	6.22
4	Газпромбанк – Электроэнергетика	Газпромбанк — Управление активами	841.51	892.33	6.04
5	ВТБ – Фонд Телекоммуникаций	ВТБ Капитал Управление активами	9.45	10.02	6.03
6	Метрополь Афина	Метрополь	183.66	194.63	5.97
7	БИНБАНК Индекс РТС – Электроэнергетика	БИН ФИНАМ Групп	22.29	23.62	5.97
8	ВТБ – Фонд Электроэнергетики	ВТБ Капитал Управление активами	11.56	12.24	5.88
9	Максвелл Телеком	Максвелл Капитал Менеджмент	1 183.35	1 251.79	5.78
10	Замоскворечье – фонд энергетики	УК Банка Москвы	1 923.81	2 034.83	5.77

Но, несмотря на такие результаты по итогам марта, итоги первого квартала 2011 года по отраслевым ПИФам кардинально противоположны.

Отраслевая ориентация ПИФов заметно влияла на подъемы и падения фондов, в основном конечно крупных и средних (с активами от 50 млн. руб.).

Лучшие результаты продемонстрировали нефтегазовые фонды: вложения пайщиков выросли на 11-15% (см. таблицу). Фактором роста стал: подъем цен на нефть и ситуация в Ливии. На втором месте с прибылью: 8-13,5% находятся фонды телекоммуникаций.

В переходном состоянии оказались ПИФы финансового сектора и металлургии.

Пифы потребительского сектора, находящиеся в плюсе, показывающие большой рост, по итогам первого квартала оказались в минусе. Примерно 9% средств пайщики фондов потеряли. «Инвесторы крайне болезненно воспринимают намерения государства вернуться к тарифному регулированию», - сетует директор департамента управления активами УК Банка Москвы Владимир Веденеев.

Абсолютным лидером по итогам первого квартала среди крупных и средних фондов с ростом в 15,44% стал ПИФ «Альфа-капитал нефтегаз». Управляющими была выбрана верная тактика: не делать резких движений, если хочешь быть в плюсе.

Из смешанных фондов, лучшим стал «Метрополь Афина» с ростом - 9,33%. Менее 50% его активов состоят из облигаций, а ставку управляющие сделали на конвертацию акций региональных телекомов (МРК) в бумаги «Ростелекома». Доля – около 40%.

Среди фондов облигаций – самым доходным стал «Альфа-капитал резерв», заработавший для пайщиков - 5,44%. Весомую долю в портфеле занимают долговые бумаги металлургического сектора («Мечел», «Евраз»), которые принесли доход по 4-6%, а также «Башнефти» (3,4%), НК «Альянс» (3,6%). Также, на небольшой период времени управляющие входили в акции «Газпрома» и Сбербанка, а это в свою очередь помогло поднять квартальную доходность на 0,6%.

По итогам квартала выделим и аутсайдеров: с падением в 15% худшим фондом стал ПИФ акций «Замоскворечье — фонд энергетики». Его активы состоят из акций ОГК-2 (-15,6% за квартал), ОГК-6 (-11%), «Квадра» (-23%).

Отрасль энергетики подвела и «Регионфинансресурс — фонд сбалансированный», который стал худшим среди смешанных ПИФов: падение на 6,11%.

По мнению управляющих компаний, пока нефтегазовый сектор занимает лидирующие позиции, нельзя списывать со счетов данные фонды. По прогнозам экспертов, 2011 год может принести здесь большие прибыли. Но было бы ошибочным зацикливаться исключительно на бумагах нефтегазовых компаний. Необходимо диверсифицировать свой портфель и сокращать вложения в пользу других секторов. Во втором квартале, несмотря

на отрицательный результат, эксперты советуют вкладываться в потребительский сектор, электроэнергетику и металлургию.[73]

Таблица 25 -Сколько заработали и потеряли клиенты ПИФов и ОФБУ* в I квартале 2011 гг.*

** с активами более 50 млн. руб.*

Название фонда	**Прирост стоимости пая за квартал**
Альфа-Капитал Нефтегаз	15,44%
ТКБ БНП Париба - Российская нефть	14,91%
ВТБ - Фонд нефтегазового сектора	14,63%
Тройка Диалог - Нефтегазовый сектор	14,57%
Русь-Капитал - Нефтегаз	14,38%
БКС - Фонд нефти и нефтехимии	14,10%
Уралсиб Нефть и Газ	13,68%
ВТБ - Фонд телекоммуникаций	13,52%
Триумфальная площадь - фонд предприятий нефтегазового сектора (УК Банка Москвы)	12,05%
Интерфин Телеком	11,36%
Райффайзен - Электроэнергетика	-8,70%
Альфа-Капитал Потребительский сектор	-9,05%
Альфа-Капитал Электроэнергетика	-9,12%
Площадь Победы (УК Банка Москвы)	-9,81%
ВТБ - Фонд электроэнергетики	-10,05%
Интерфин Открытая энергия	-10,92%
Интерфин Энергия	-11,18%
Газпромбанк - Электроэнергетика	-11,47%
КапиталЪ-Энергетический	-11,76%
Замоскворечье - фонд энергетики (УК Банка Москвы)	-15,08%

[73] http://www.vedomosti.ru/newspaper/article/258139/chej_paj_dohodnej#ixzz1J6UhR7cP – Чей пай доходней (8 апреля 2011 г.)

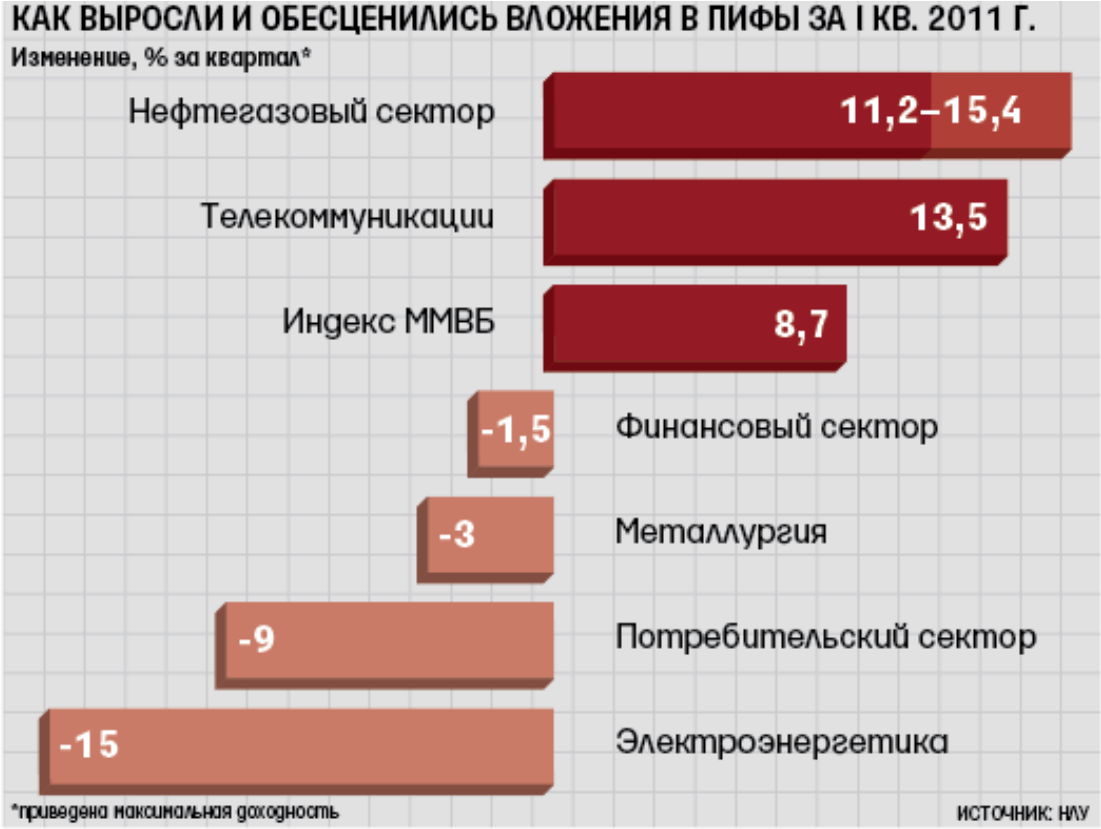


Рисунок 7 – обесценение вложений в ПИФы

3.3. Особенности деятельности отдельных видов фондов

ПИФы можно делить по отраслям, а можно и по видам. В соответствие с законодательством, выделяются 15 видов паевых инвестиционных фондов. Каждый, из которых, имеет свои определенные особенности и условия работы. Мне хотелось бы остановиться на некоторых видах более подробно: это фонды художественных ценностей, которые еще совсем новые и интересны своими перспективами; фонды недвижимости и рентные фонды, работа которых актуальна на сегодняшний день, а также кредитные фонды как альтернатива банкам.

Начнем с рентных фондов и фондов недвижимости.

По состоянию на конец февраля 2011 года общая площадь недвижимости, переданной в российские паевые рентные фонды, достигла 1 млн. кв. м, а арендные платежи, собранные этими фондами в прошлом году,— 4,7 млрд. руб. Вследствие отмены налоговых льгот (о чем упоминалось в пункте 1 главы 3), многие могут потерять интерес к созданию такого вида фондов, но другие инвесторы смогут рассчитывать на 9-14% при

условии повышения спроса на офисные и торговые площади. Но, в целом, можно полагать, что платежи не будут очень обременительны для инвесторов. Налог на имущество примерно 2,2% - и надо также учитывать, что налог будет рассчитываться от стоимости покупки недвижимости, учитывая амортизацию. Каковы же итоги деятельности таких фондов за 2010 год?[74]

Среди рентных фондов наблюдается положительная динамика роста арендных платежей. По данным Colliers International, к концу 2010 года в Москве было 5,8 млн. кв. м торговых площадей. Объем арендных платежей в 2010 году составил 4,7 млрд. руб., что на треть больше показателя 2009 года (3,5 млрд. руб.) и почти в два раза выше значения 2008 года (2,5 млрд. руб.). Причем, перспективы, по словам управляющих весьма положительны. Инвесторы настроены на рост стоимости аренды. Плюс к тому: сокращение планов по строительству новых объектов в Москве может привести к относительному уменьшению предложения недвижимости на рынке.

В составе рентных фондов находятся объекты недвижимости с общей площадью примерно в 1 млн. кв. м. А это очень весомая доля рынка недвижимости. Если говорить о доходности, то можно отметить, что средняя доходность фондов с торговой недвижимостью (арендные платежи/СЧА) за последние пару лет составляла 15%, в отличие от доходности офисных фондов, где этот показатель за 2010 год составил около 10%. По словам главы Real Estate группы "Ренессанс" Екатерины Константиновой, ставки начинают возвращаться на докризисный уровень. Хотя в таком сегменте, как офисная недвижимость арендные ставки примерно на 20% не доходят до цифр 2008 года.

Но в целом, ситуация стабилизируется. Это проявляется в росте заполняемости офисов, в росте цен на офисную недвижимость высокого

---

[74] http://www.market7788.ru/monitoring/investment/7058-results-of-the-rental-unit-investment-trusts-in-2010.html -Газета «Коммерсантъ» № 33 (4574) от 25.02.2011: «Итоги деятельности рентных паевых инвестиционных фондов в 2010 году»

уровня. По данным C&W, уровень вакантных площадей по офисной недвижимости в Москве уменьшался на 1-2% за квартал. В среднем по рынку в 4 квартале, этот показатель составил 14% офисов А- и В-класса.

Рентные фонды заинтересовали меня тем, что они попадают под прямое непосредственное влияние отмены налоговых льгот, ведь инвесторы использовали эту нишу для сокращения своих расходов. Что же будет происходить дальше, покажет время. Но, как мне кажется, крупные игроки не откажутся от участия в таких фондах. И сохранится благоприятная атмосфера, способствующая их активному развитию и распространению.

Рисунок 8-изменение структуры арендных платежей в рентных ПИФах

Таблица 26 - Крупнейшие рентные фонды по итогам 2010 года

Название фонда	УК	Тип недвижимости	Арендные платежи (млн руб.)	СЧА (млн руб.)
"Ай Пи Ти — недвижимость"	"Деловой дом "Калита""	Офисная	646,1	2702,7
"Фонд "Реконструкция и развитие""	"Деловой дом "Калита""	Торговая	476,5	2980,3
Казанский земельный инвестиционный фонд	"АС Менеджмент"	Промышленная	332,1	22384,4
"Трейд Эстейт"	"ТРИНФИКО Пропети Менеджмент"	Торговая	277,8	2891,5
"Эверест Коммерческая недвижимость. Аренда"	"Эверест Эссет Менеджмент"	Офисная	270,2	3212,3
Казанский рентный инвестиционный фонд	"АС Менеджмент"	Промышленная	237,7	2902,8
Первый инвестиционный фонд недвижимости "Меридиан"	"ТРИНФИКО Пропети Менеджмент"	Офисная	229,3	2501,4
"Коммерческая недвижимость"	"Тройка Диалог"	Торговая	218,6	3571,5
"Ренессанс-Недвижимость"	"Ренессанс Капитал"	Торговая	186,2	1462,3
"Ренессанс-Бизнес-Недвижимость"	"Ренессанс Капитал"	Торговая	180,5	2038,2

Как мы знаем, целей инвестора может быть великое множество, но если же он преследует цель сохранения покупательной способности своих денег с учетом инфляции, то необходимо помимо стандартных инструментов, таких, как депозит использовать другие финансовые инструменты с более высоким риском, но привлекательные и несложные в

понимании. Одним из таких инструментов является недвижимость. Но речь идет не о приобретении недвижимости по привлекательной цене с целью последующей перепродажи при удачном случае. Ведь это требует определенных знаний и опыта работы. На рынке есть и другие формы работы с недвижимостью, которые вполне могут приносить доход в долгосрочной перспективе и не предполагает работы напрямую с недвижимостью. Речь идет о закрытых инвестиционных фондах недвижимости, потенциал которых, в настоящее время, не раскрыт полностью и пока что существующий в виде инструмента структурирования сделок, владения и распоряжения активами.

Опираясь на мировой опыт, можно отметить, что частные инвесторы предпочитают фонды недвижимости как один из самых удобных инструментов. Порог входа – не слишком высок (иногда и менее 3000 долларов). Инвестиции в данный вид фондов высокорискованные. Доходность напрямую зависит от арендных ставок и естественно цен на недвижимость.

Пока что данный сегмент слабо развит. Я считаю, что в будущем, это может стать реальным дополнением к банковскому депозиту. В качестве инструмента сбережений, который защищает от инфляции. Как отмечают аналитики, если постепенно увеличивать сумму инвестиций, то к выходу на пенсию, можно иметь реальный шанс получать доходы от аренды недвижимости, выплачиваемые по паям фонда. А этого будет достаточно для обеспечения себе достойной старости.

В целом на российском рынке схема работы институциональных инвесторов пока что не предполагает привлечения частных инвесторов с маленькой суммой. При этом по итогам 2010 года наиболее заметные и крупные сделки состоялись с участием инвестиционных фондов.

Еще одним интересным и новым видом ПИФов является фонд художественных ценностей, который появился в соответствии с вступившим

в силу 1 января 2010 г. Приказом Федеральной службы по финансовым рынкам России от 6 августа 2009 г. № 09-30/пз-н.

Паи таких фондов, не предназначены для квалифицированных инвесторов и могут быть куплены любым лицом, причем как на стадии формирования, так и позднее.

Данные фонды интересны своим составом активов. В соответствии с законодательством, в состав активов ПИФа художественных ценностей могут входить:

- денежные средства, в том числе иностранная валюта, на счетах и во вкладах в кредитных организациях;
- художественные ценности.

Причем минимальная доля стоимости художественных ценностей в общей стоимости активов фонда не менее 40%. А максимальная доля денежных средств - 60 %.

Денежные средства фонда могут находиться на вкладах в кредитных организациях, а также на счетах, но существует ограничение: предельная сумма вкладов в одной кредитной организации не может быть более 25% от стоимости активов фонда.

При формировании фонда, в оплату паев могут передаваться как денежные средства, так и сами художественные ценности. Минимальный порог вхождения установлен на 500 000 рублей, т.е. стоимость одного пая при первичном размещении должна быть не менее данной суммы.

А для того, чтобы включить ценность в фонд, сначала, она оценивается и страхуется в той компании, которая указана в правилах ДУ.[75]

8 апреля 2011 года у инвесторов появилась возможность стать совладельцами графики Брюллова или фотоархива Сталина. Паи ЗПИФов художественных ценностей, владеющих этими арт - объектами, выводятся на ММВБ.

[75] http://www.pifconsulting.ru/part/188/186/

В начале апреля на биржу ММВБ были выведены паи ЗПИФа «Атланта арт». И планируются выводы другого фонда - «Собрание. Фотоэффект» под управлением УК «Агана». Таким образом, оба арт - ПИФа можно назвать биржевыми.

Разберемся более подробно в расчетной стоимости пая и составу активов.

Расчетная стоимость пая «Собрание. Фотоэффект» на 31 марта 2011 г. — 498 809,83 руб., а «Атланта-арт» — 489 713 руб.

В составе активов фонда «Атланта-арт» — альбом жанровых итальянских зарисовок Карла Брюллова, оцененный в 130,5 млн. руб.

В «Собрание. Фотоэффект» активы фонда составят частные коллекции фотографий, среди которых: фото Российского императорского дома, работы Александра Родченко (стоимость его фотографий на аукционах доходит до 200 тыс. долл.), снимки, сделанные личным фотографом королевы Виктории, фотоистория разрушения храма Христа Спасителя, которую, предположительно, сделали специально по заказу Иосифа Сталина, 13 дагерротипов Жиро де Пранже — известно, что коллекционеры приобретали его работы по цене 1 млн. долл. за один дагерротип. Он считается одним из самых дорогих фотографов в мире.[76]

СЧА «Собрание. Фотоэффект» оценена в 14,06 млрд. руб. Таким образом, это самый крупный арт-фонд в мире. Для сравнения: по данным Skate's Art Market Research, активы зарубежных арт-фондов составляют $60-100 млн.

Доход пайщиков фонда «Собрание. Фотоэффект» будет складываться за счет аукционных продаж работ и экспонирования. «В год планируется реализовать 5-10% активов фонда «Собрание. Фотоэффект», — говорит

[76] http://pda.rbcdaily.ru/2011/03/03/finance/562949979794180_news.shtml - Сняли на 14 миллиардов (3 марта 2011 г.)

заместитель гендиректора УК «Агана» Екатерина Александрова. По ее прогнозам, доходность инвестиций в фонд составит 12%.[77]

«Российский инвестиционный рынок давно нуждается в новых инструментах, особенно если учесть, что у крупных инвесторов здесь не так много способов диверсифицировать свои вложения», — сказал РБК daily Председатель наблюдательного совета ГК «Алор» Анатолий Гавриленко. Как он отметил, собрание фотографий в будущем возможно станет крупнейшим инвестиционным активом, и это позволит обеспечить защиту сбережениям на долгосрочную перспективу. Данная сфера может стать вскоре весьма популярной на нашем рынке и сможет посоревноваться даже с золотом (стандартным механизмом сбережения инвестиций).

Хочу отметить, что наш арт-рынок еще не до конца сформирован ни в инфраструктурном плане, ни в законодательном. Но постепенно он догоняет западные стандарты в части экспертизы и оценки предметов искусства за счет применения новых технологий и современного оборудования, которое позволяет проводить исследования в соответствии с международными и российскими стандартами и требованиями.

Появление фондов художественных ценностей в РФ – позитивный фактор развития нашего арт-рынка. Это будет способствовать росту ликвидности рынка, повысит его прозрачность, привлечет новых участников и поможет приблизиться на несколько шагов к разрешению проблемы появления независимых арт - консультантов, которые позволяют грамотно формировать инвестиционный портфель.[78]

И еще один вид фондов, на котором я хотела бы остановиться – это кредитный ПИФ.

---

[77] http://www.vedomosti.ru/newspaper/article/258140/iskusstvo_idet_na_birzhu#ixzz1Iw1PkpIN
Газета Ведомости – «Искусство идет на биржу» №62 (2828) от 08 апреля 2011 г.

[78] http://www.specdep.ru/about/publications/detail.php?ID=14492 – «Коллективные инвестиции в искусство. Инфраструктура фондов художественных ценностей» от 30 ноября 2011 г.

Образовались кредитные фонды в самый пик кризиса. Регулятор создал весьма интересный механизм - возможность приобретать права требования по кредитным договорам и договорам займа.

Продвижение последовало только после того, как в основу продукта легло соглашение между заемщиком и фондом, а не между заемщиком и банком. Инвесторами такого фонда могу быть: крупнейшие российские НПФ, крупные управляющие и страховые компании, банки, которым, может, неинтересно создавать самостоятельно те или иные кредитные продукты, но обладающие свободной ликвидностью.

Компания Паллада была одной из первых, кто начал реализацию такого продукта. В 2010 г. появился кредитный ЗПИФ «Паллада — Доступный Кредит». Данный продукт дает возможность квалифицированному инвестору получать прибыль на рынке кредитования с защитой своих вложений, которая обеспечивается за счет залога в виде ликвидной недвижимости. Основная идея фонда, позволяющая зарабатывать — выдача займов под высокий процент под залог недвижимости, оцененной с существенным дисконтом. Заемщики никак не связаны и не аффилированы с управляющей компанией.

Можно сделать вывод, что кредитный фонд - это своеобразная альтернатива кредитам банка. Продукт кредитного фонда предоставляет новые возможности инвесторам, расширяет горизонты. Он становится популярным и среди физических лиц (львиная доля заемщиков – корпоративные клиенты) — здесь упрощенная процедура, без необходимости собирать большое количество справок, анкет и подготовки иных документов, как это происходит в банке. Единственное «но»: высокий процент, гораздо превышающий банковский.

Риски у таких инструментов низкие за счет законодательного обеспечения, высокой ставки кредитования, обеспечивающей пайщику прибыль. Также, недвижимость заемщика оценивается с дисконтом около 60—70%, что при возникающих трудностях позволяет легко ее реализовать.

То есть, заемщику при невозможности гасить, легче продать недвижимость вдвое дороже, погасить долги и оставить себе разницу, нежели просто отдать ее фонду.

Одним из преимуществ кредитных фондов можно также назвать срочность пассивов. Они рассчитаны на длинные деньги, в отличие от банков, которые привязаны к пассивам и могут кредитовать в зависимости от состояния баланса.

Доходность таких фондов по статистике достигает: 15-20%.

Возможно, сотрудничество кредитных фондов и банков должно иметь место чаще, чем есть на самом деле. Ведь банки, будучи пайщиками, получают прибыль за счет выдачи кредитов. «Раз в квартал выплачивается доход за счет погашения процентов и основной части долга. Это направление коллективных инвестиций сейчас востребовано предприятиями, в том числе и потому, что банки, даже имея достаточно средств, не слишком активно кредитуют реальный сектор».[79]

Причины, по которым банки участвуют в создании и работе кредитных фондов ясны. Под активы, переводимые в фонд, создавать резервы нет необходимости. Осуществляется замещение кредита.

И важно то, что в основе работы кредитных фондов лежит здоровая экономика. В условиях преодоления последствий кризиса данная форма отношений может благоприятно сказаться на оздоровлении экономики страны, с учетом того, что этот инструмент полностью легален.[80]

Также можно отметить, что это в принципе инструмент секьюритизации, простой, безопасный и эффективный. «Кредитные фонды предлагают инвесторам купить паи фонда в управляющей компании, деньги инвесторов-пайщиков поступают в фонд и в дальнейшем напрямую выдаются в виде займа, фонд, в свою очередь, получает право требования по

[79] http://www.banki.ru/news/interview/?id=2506888 – «Кредитные фонды экономят банку налог на прибыль и снижают размер резервов» (от 13 декабря 2010 г.)

[80] http://www.banki.ru/news/interview/?id=2506888 – «Кредитные фонды экономят банку налог на прибыль и снижают размер резервов» (от 13 декабря 2010 г.)

договору займа, обеспеченное залогом. Этот инструмент автоматически секьюритизирует пул закладных».[81]

О перспективах говорить трудно, так как широкой практики использования такого инструмента пока мы не видим. Но есть основания полагать, что в дальнейшем данный сегмент будет расширяться. Сейчас, это фонды, кредитующие под залог недвижимости, но никто не исключает, что в скором времени понятие предмет залога будет распространяться и на драгоценные материалы, предметы искусства, оборудование и др. Возможно появятся фонды, которые будут работать с микрофинансированием.

Законодательство вводит ограничения, вследствие чего, банки иногда не в состоянии удовлетворить потребности клиентов в быстром и доступном кредитовании. А кредитные фонды могут выдавать кредиты, не проводя глубинного анализа финансового состояния заемщика, и без документального подтверждения доходов, так как риск неплатежей компенсируется высоким дисконтом, и передачей части рисков в страховую компанию.

Так что, эксперты отмечают: «Нет сомнений, в ближайшем будущем идея получения ипотеки, потребительского кредита, автокредита не только в банке, но и в управляющей компании, специализирующейся на управлении кредитными фондами, получит признание населения и станет все

[81] http://www.pallada.ru/ru/publication/286 - Кредитные фонды как многофункциональный инструмент (журнал РЦБ от 23 марта 2011 г.)

популярнее».[82]

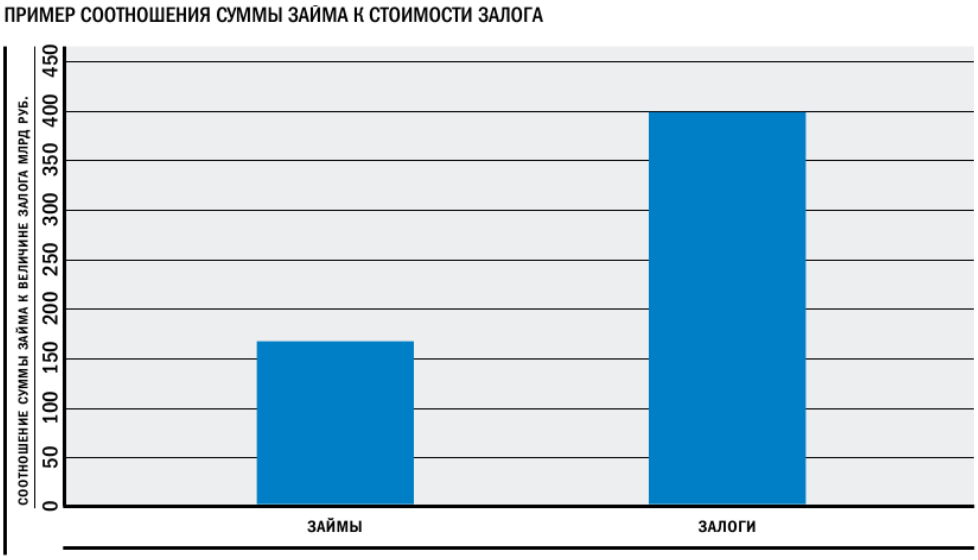


Рисунок 9– соотношение суммы займа и стоимости залога

[82] http://www.pallada.ru/ru/publication/286 - Кредитные фонды как многофункциональный инструмент (журнал РЦБ от 23 марта 2011 г.)

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Итак, паевые инвестиционные фонды достаточно давно вошли в состав инвестиционного мира. Они завоевали большую популярность в развитых зарубежных странах, а в последние годы стали наиболее динамично развивающимися финансовыми институтами и в России. Они играют важную роль в мировой экономике, а также в экономиках отдельных стран. Благодаря ПИФам, аккумулируются значительные ресурсы, которые направляются на развитие различных объектов, реализуют механизм перераспределения инвестиций между организациями и отраслями экономики. Паевые фонды в состоянии усилить инвестиционный спрос, стимулировать обращение ценных бумаг и, в конечном счете, обеспечить приток инвестиционных ресурсов в производство.

Несмотря на то, что в России ПИФы появились не так давно, они успели занять свою значительную нишу на рынке. Это можно объяснить тем, что на протяжении последних нескольких лет крупнейшие российские предприятия выходят на торговые площадки и предлагают ценные бумаги инвесторам.

От года к году количество ПИФов растет, улучшаются показатели, а также растет доверие к ним, ведь ПИФы одни из немногих, кто переживал кризис и оставался в плюсе, и зарабатывали для своих инвесторов деньги.

В настоящее время люди все чаще и чаще предпочитают отдавать свои средства в руки УК. И причины для этого весьма весомы:

- достаточная надежность регулятивной инфраструктуры данного сегмента финансового рынка;
- простота и легкость совершения операций;
- возможность стать инвестором, обладая небольшой стартовой суммой и др.

Но, как показал 2010 год – ПИФы имеют противников в виде ОФБУ, которые сейчас имеют также очень привлекательные условия для вложения денежных средств. Их конкурентным преимуществом является, в первую

очередь, большая диверсифицированность активов. Мне кажется, нельзя со стопроцентной уверенностью сказать, что в перспективе ПИФы будут продолжать занимать позицию в качестве альтернативы банковским депозитам. Я считаю, что нужно реально оценивать место и роль ПИФов на рынке 2011 года и рынке будущего.

Да, несомненно, паевые инвестиционные фонды – это привлекательный способ вложений денежных средств в руки опытных профессионалов. Я не оговорилась – именно профессионалов. Ни для кого не секрет, что сегодня на рынке существуют УК, которые не совсем твердо стоят на ногах, и закрытие которых может повлечь значительные убытки для инвесторов. Поэтому выбор УК – это серьезный и емкий вопрос, правильно ответить на который не всегда удается даже опытным экспертам. Для получения прибыли и закрепления своих доходов, нужно самостоятельно пытаться оценивать ситуации на фондовом рынке и следить за тем, чтобы вовремя реализовать свой пай. Тем более что сейчас нет необходимости постоянно обращаться в УК. Компьютерные технологии позволяют, не выходя из дома, пополнять или снимать деньги со счета в режиме онлайн, используя специализированное программное обеспечение. В данном сегменте рынка, как и в любом другом, есть свои подводные камни, которые надо уметь обходить, чтобы не терять свою прибыль и позиции как инвестора.

По операционной структуре фонды делятся на открытые, интервальные и закрытые.

А по специализации можно выделить фонды: акций, облигаций, смешанные, недвижимости, фонды фондов, фонды денежного рынка, индексные, фонды художественных ценностей, рентные фонды, кредитные фонды, венчурные, прямых инвестиций, ипотечные фонды, хедж фонды, фонды товарного рынка.

Итак, выбирая паевые фонды, Вы получаете:

1. профессиональную команду управляющих, аналитиков, трейдеров, работающих для Вас (квалификация специалистов

Управляющей компании подтверждена аттестатами ФСФР и многолетним опытом работы на рынке ценных бумаг)

2. сочетание доходности и риска, соответствующее Вашему представлению о комфортном инвестировании

3. возможность выхода на фондовый рынок с небольшой суммой для инвестирования в ценные бумаги

4. возможность в любое время продать свой пай и вернуть вложенные деньги, не теряя при этом заработанного дохода

По итогам 2010 года можно сделать выводы о том, что количество фондов действительно увеличивается наряду с ростом стоимости чистых активов и других важных показателей. Наибольшей популярностью у инвесторов пользуются ПИФы, находящиеся под управлением известной компании «Тройка диалог», а также активно играют на рынке УК таких популярных банков, как Банк Уралсиб, Банк Москвы и Райффайзен капитал.

Лидирующие позиции по отраслям долгое время занимал потребительский сектор, но в начале 2011 года, в лидеры вырвался сектор телекоммуникаций и нефтегазовый сектор, о чем можно судить по статистическом материалу, представленному мной в анализе в главах 2 и 3. Важно отметить, что на протяжении всего 2010 года нефтегазовый сектор был подвержен сильным колебаниям, и находился на позиции отстающих. И буквально за 1 квартал 2011 года смог вырваться в лидеры по отраслевым паевым инвестиционным фондам. В ближайшей перспективе можно ожидать рост популярности таких отраслей, как металлургическая и все сырьевые. Показатели будут определенным образом зависеть от решения проблем в Ливии и Японии.

Изменения, планируемые к вводу в новом году, в части изменения законодательства по инвестиционным фондам, будут способствовать повышению ликвидности всего фондового рынка, приближать нас к реализации давно поставленной задачи: стать мировым финансовым

центром. И в целом наметят хорошие перспективы дальнейшего развития рынка коллективных инвестиций в целом и ПИФов в частности.

Отдельно хотелось бы отметить перспективы дальнейшей диверсификации видов фондов на рынке и создания новых.

В 2011 году планируется ввести новый инструмент: биржевые ПИФы, являющиеся копией зарубежных ETF. Мое мнение – данный шаг будет чрезвычайно полезен для рынка. Почему? Во-первых: появление новых фондов дает конкурентные преимущества ПИФам; во-вторых: доступ интервальных и закрытых фондов на рынок будет упрощен; а также – инвесторы будут покупать не «кота в мешке» - цена покупки/продажи будет известна заранее. Вследствие выпуска на рынок таких фондов, ожидается всплеск интереса со стороны инвесторов. Но это только предварительные оценки экспертов и аналитиков.

Помимо биржевых фондов, пока что новых инструментов не предвидится в соответствии с законодательством, но есть перспективы появления венчурных фондов в области нефтехимии и электроэнергетики (компания Роснано рассматривает возможность создания таких фондов с общим объемом до 3 млрд. рублей.) Также, существуют идеи создания целевых фондов, для вложений в IT-технологии. Причем, сфера интересов достаточно оригинальна: робототехника, создание IT-инфраструктуры. (Российская венчурная компания (РВК) выдвигает такие идеи и планирует реализовать их к концу 2011 года. Размеры капитала IT-фонда составят примерно 1,5 млрд. рублей. По данным самой РВК, по состоянию на декабрь 2010 г. фонды проинвестировали 59 компаний, совокупный объем вложенных в них средств составил 6 млрд. руб. Отмечу, что до 32% этих средств относятся к IT и телекоммуникационному сектору, включая производство ПО, обработку, хранение информации и телекоммуникационные системы.)

Подводя итог моих исследований, хочу сказать, что на сегодняшний день информация о Паевых инвестиционных фондах, направлениях их

деятельности, разнообразии фондов и способах функционирования является общедоступной. Можно найти достаточно интернет - литературы и множество статей, где описывается деятельность ПИФов и результаты их работы.

В связи с изменениями в законодательстве, значительно расширяются возможности использования ПИФов, появляются новые виды инвестиционных фондов, увеличивается перечень активов, составляющих структуру вложений ПИФов.

Перспектива дальнейшего положительного развития паевых инвестиционных фондов полностью зависит от того, какие шаги будут предприниматься в целях поддержания фондов на должном уровне, в целях решения выявленных проблем и повышения привлекательности для инвестора в условиях жесткой конкуренции. Возможно, ПИФы бы были более интересны при наличии так называемого фонда страхования пайщиков. Т.е. механизма, аналогичного агентству страхования вкладов (АСВ). Еще с 2006-2007 годов ФСФР совместно с АСВ готовили законопроект о компенсационных фондах пайщикам ПИФов. Компенсационный фонд предполагалось формировать из взносов профессиональных участников рынка ценных бумаг, при этом нагрузка на бюджет была бы минимальной. Такой серьезный шаг, такое нововведение могло бы повысить доверие инвесторов к ПИФам и способствовало бы притоку в отрасль новых средств. Но пока что оно не нашло должного отклика, что, на мой взгляд является ошибкой. Ведь страхование рисков – это своего рода спасательный жилет, и это несомненно повысило бы качество обслуживания клиентов и подняло уровень дохода на должный уровень.

Лично мое мнение таково: ПИФ – интересная по своей сути структура, которая, являясь удобной и нетрудной в своем использовании, может обеспечить получение дохода действительно большего, чем тот же банковский депозит. Главное - не забывать, что входить в такую структуру нужно подготовленным, дабы совершать как можно меньше ошибок и

больше зарабатывать. ПИФ – инструмент прошлого, настоящего и будущего. Но это будущее определяется тем, какие будут действия инвесторов, управляющих компаний и рынка в целом. По крайней мере, в ближайшей перспективе, ПИФы не потеряют своих хороших позиций, а только укрепят их и будут активно развиваться.

«Данная дипломная работа выполнена мною самостоятельно»

«___» _____ 2011 г. _____

(подпись)

Список использованной литературы:

Нормативные правовые акты и иные документы органов власти

1. Федеральный закон от 29.11.2001 N 156-ФЗ (ред. от 04.10.2010) "Об инвестиционных фондах" (принят ГД ФС РФ 11.10.2001)

2. Проект Федерального закона N 468382-5 "О внесении изменений в Федеральный закон "Об инвестиционных фондах" (внесен Правительством РФ; принят в первом чтении - Постановление ГД ФС РФ от 08.02.2011 N 4838-5 ГД) - 21 февраля 2011 года

3. Приказ ФСФР РФ от 28.12.2010 N 10-79/пз-н "Об утверждении Положения о составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов" (Зарегистрировано в Минюсте РФ 18.03.2011 N 20175)

4. Приказ ФСФР РФ от 10.11.2009 N 09-45/пз-н "Об утверждении Положения о снижении (ограничении) рисков, связанных с доверительным управлением активами инвестиционных фондов, размещением средств пенсионных резервов, инвестированием средств пенсионных накоплений и накоплений для жилищного обеспечения военнослужащих, а также об утверждении изменений в некоторые нормативные правовые акты Федеральной службы по финансовым рынкам" (Зарегистрировано в Минюсте РФ 20.01.2010 N 16030)

Книги (монографии, учебники, учебные пособия, сборники и др.) и диссертации

5. Абрамов А.Е. Инвестиционные фонды: доходность и риски, стратегии управления портфелем, объекты инвестирования в России – М.: Альпина Бизнес Букс, 2005 – 416 с.

6. Г. В. Эрдман «1000% за 5 лет, или Правда о Паевых инвестиционных фондах» - М.,2007, 144 с.

Периодические издания

7. Обухова Евгения. Фонды селекционеры.// «Д» Штрих – М., 11.02.2008 - №3(42) .

8. Хмельницкий Евгений «Биржевые ПИФы» // «Личный бюджет» - М., ноябрь 2010г.

9. Скогорева А. За ПИФом будущее, за депозитом — прошлое?// Банковское обозрение.-М., 2008- №5(95).

10. «Пифы: выросли, выжили, что дальше?» // «Личный бюджет» - М., июль - август 2009г.

11. «Коллективные инвестиции – проверка на прочность» // «Личный бюджет» -М., июль-август 2009г.

12. «На паях» // D' – М., 6 декабря 2009г.

13. «Итоги ПИФов» // D' – М., январь 2010г.

14. «На паях» // D' – М., февраль 2010г.

15. «Спрос на все времена» // D' – М., март-апрель 2010г.

16. Морозова Людмила «ПИФы выйдут за границы» // "Российская Бизнес-газета" – М., 3 августа 2010 г №761.

17. «Искусство идет на биржу» // Газета «Ведомости» - М., 08 апреля 2011 г.– №62

Электронные ресурсы

18. Марков М. А «Способы инвестирования. ПИФы. Все, что стоит знать о ПИФах» [Электронный ресурс] Электрон. дан. - М.- Режим доступа: http://www.gaap.ru/ - свободный.

19. Таранов А. «Что такое ПИФы?» [Электронный ресурс] Электрон. дан. - М., 09.08.2006.- Режим доступа: http://shkolazhizni.ru/archive/0/n-475/ - свободный.

20. http://k2kapital.com/news/fin/714820.html

21. «Как разбогатеть на ПИФе? Часть 1» //рубрика «Деньги» [Электронный ресурс] Электрон. дан. -М., 24.07.2007. - Режим доступа: http://www.pif-news.ru - свободный

22. http://pif.investfunds.ru

23. http://www.vpif.ru/pif/index-pif.html - информационный портал ПИФов.

24. http://rostdeneg.ru/rezult

25. «О размерах рынка» // «Экономика» [Электронный ресурс] Электрон.дан. - М., 14 Декабря 2010 - Режим доступа: http://superinvestor.ru/archives/5436 - свободный.

26. www.fcsm.ru – официальный сайт Федеральная Служба по Финансовым Рынкам

27. «Что такое ПИФы?» //рубрика «Деньги» [Электронный ресурс] Электрон. дан. - М. - Режим доступа: http://www.pif-news.ru/articl/1571/ - свободный

28. Морозова Л. «ПИФ его знает», "Российская Бизнес-газета" [Электронный ресурс] Электрон. дан. -М., 1 февраля 2011 г №786 (4). - Режим доступа: http://www.rg.ru/2011/02/01/pif.html - свободный

29. «Итоги деятельности ПИФов за декабрь 2010 г.» [Электронный ресурс] Электрон. дан. - М., 20.01.2011. - Режим доступа: www.investfunds.kz – свободный.

30. «В какие ПИФы вкладывать деньги в 2011 году?» [Электронный ресурс] Электрон. дан. - М., сентябрь 2010 г. - Режим доступа: http://pif-investisii.blogspot.com/2010/09/v-kakie-pify-vkladyvat-dengi-v-2011.html - свободный.

31. «Самые доходные и убыточные ПИФы в январе 2011 года» [Электронный ресурс] Электрон. дан. - М., 16 февраля 2011 г. - Режим доступа: http://rating.rbc.ru/article.shtml?2011/02/16/33166914 - свободный.

32. Кириллов А. «Самые популярные ПИФы в феврале 2011 года» [Электронный ресурс] Электрон. дан. - М., 24 марта 2011 г. - Режим доступа: http://lf.rbc.ru/rating/uk/2011/03/24/177337 - свободный.

33. Кириллов А. «Самые доходные и убыточные ПИФы в феврале 2011 года» [Электронный ресурс] Электрон. дан. -М., 22 марта 2011 г. - Режим доступа: http://lf.rbc.ru/rating/uk/2011/03/22/176817- свободный.

34. «Лучшие ПИФы в России» [Электронный ресурс] Электрон. дан. -М. - Режим доступа: http://www.bifin.ru/rating - свободный.

35. «Сквозь горизонт: Эксперты управляющих компаний дали комментарий для Investfunds по рынку ПИФ и рынку акций на предстоящую неделю».

[Электронный ресурс] Электрон. дан. – М., 21 марта 2011 г. - Режим доступа: www.investfunds.ru - свободный

36. «Управляющие ПИФами страхуются от падения рынка» [Электронный ресурс] Электрон. дан. - М., 11 марта 2011 - Режим доступа: http://lf.rbc.ru/news/pif/2011/03/11/175178.shtml - свободный.

37. « ПИФы: жизнь после кризиса» [Электронный ресурс] Электрон. дан. - М.- Режим доступа: http://k2kapital.com/news/fin - свободный.

38. «Как поживают ПИФы?» [Электронный ресурс] Электрон. дан. - М., май 2009 г. - Режим доступа: http://www.pif-news.ru/etc/review/2009-05/- свободный.

39. «Самые доходные и убыточные ПИФы в I полугодии 2009 года» [Электронный ресурс] Электрон. дан. - М., июль 2009 г. - Режим доступа: http://www.pif-news.ru/etc/review/2009-07/- свободный.

40. «Эксперт РА: УК теряют клиентов, ищут новые продукты [Электронный ресурс] Электрон. дан. – М. – Режим доступа: http://www.raexpert.ru/»- свободный

41. «Самые доходные и убыточные ПИФы: итоги 9 месяцев 2010 года.» [Электронный ресурс] Электрон. дан. – М., 19.10.10г. - Режим доступа: www.rbc.ru –свободный.

42. «ПИФы уходят в пассив» [Электронный ресурс] Электрон. дан. – М., 01.12.2010г. - Режим доступа: http://www.pif-news.ru/articles/14141/ -свободный.

43. nlu.ru

44. Морозова Л. «ПИФ его знает. Стоит ли инвестору надеяться на высокую доходность паевых фондов в 2011 году» "Российская Бизнес-газета" - [Электронный ресурс] Электрон. дан. – М., 1 февраля 2011 г - №786 (4) - Режим доступа: http://www.rg.ru/2011/02/01/pif.html - свободный.

45. «Годовой обзор 2010 года: колллективные инвестиции» [Электронный ресурс] Электрон. дан. – М., январь 2011 г. - Режим доступа: http://www.ofbu.ru/free/%C3%EE%E4%EE%E2%EE%E9%20%EE%E1%E7%EE%F02010.pdf - свободный

46. «Самые популярные ПИФы в 2010 году» » [Электронный ресурс] Электрон. дан. – М., 30 января 2011 г. - Режим доступа: http://rating.rbc.ru/article.shtml?2011/01/30/33142329 - свободный

47. «Доходность ПИФов в 2010 году оказалась значительно ниже, чем в 2009 году» [Электронный ресурс] Электрон. дан. – М. - Режим доступа: http://capital.ru/news/news1.php?fn_mode=fullnews&fn_id=583 - свободный

48. «Доходность ПИФов в 2010 году. Обозрение» [Электронный ресурс] Электрон. дан. – М. - Режим доступа http://www.duf-obozrenie.ru/pages/pify/dohodnost-2010.htm - свободный

49. http://www.buh.ru/document-1741 - Изменения в налогообложении, вступающие в силу с 2011 года 13.12.2010

50. “Доверительное управление для бедных” [Электронный ресурс] Электрон. дан. – М., 1 марта 2011 г. - Режим доступа: http://finam.info/currency/news24AAC00001/default.asp - свободный.

51. «Паи выходят на биржу» [Электронный ресурс] Электрон. дан. – М., 8 февраля 2011 г. - Режим доступа: http://www.gazeta.ru/financial/2011/02/08/3518366.shtml - свободный

52. «О размерах рынка» [Электронный ресурс] Электрон. дан. – М., 14 декабря 2010 г. - Режим доступа: http://superinvestor.ru/archives/5436 - свободный.

53. «ПИФы потребительского сектора вышли в лидеры роста» [Электронный ресурс] Электрон. дан. – М. - Режим доступа: http://www.pif-news.ru/articles/14136/- свободный.

54. «Пай по быстрому» [Электронный ресурс] Электрон. дан. – М., 24 января 2011 г. - Режим доступа: http://www.lin.ru/news_item.htm?id=5563869248735109764 - свободный

55. «ПИФы телекоммуникаций стали фаворитами недели» [Электронный ресурс] Электрон. дан. – М. 29 марта 2011 г.- Режим доступа: www.rbc.ru - свободный

56. «В ожиданиях роста» » [Электронный ресурс] Электрон. дан. – М., 29 марта 2011 г. - Режим доступа: http://pif.investfunds.ru/funds/rate.phtml -свободный

57. «Чей пай доходней» [Электронный ресурс] Электрон. дан. – М., 8 апреля 2011г. - Режим доступа: http://www.vedomosti.ru/newspaper/article/258139/chej_paj_dohodnej#ixzz1J6UhR7cP – свободный

58. «Итоги деятельности рентных паевых инвестиционных фондов в 2010 году» Газета «Коммерсантъ» № 33 (4574) [Электронный ресурс] Электрон. дан. – М., 25.02.2011г. - Режим доступа: http://www.market7788.ru/monitoring/investment/7058-results-of-the-rental-unit-investment-trusts-in-2010.html- свободный.

59. http://www.pifconsulting.ru/part/188/186/

60. «Сняли на 14 миллиардов» [Электронный ресурс] Электрон. дан. – М., 3 марта 2011 г. режим доступа: http://pda.rbcdaily.ru/2011/03/03/finance/562949979794180_news.shtml - свободный

61. «Искусство идет на биржу» [Электронный ресурс] Электрон. дан. – М.- Режим доступа: http://www.vedomosti.ru/newspaper/article/258140/iskusstvo_idet_na_birzhu#ixzz1Iw1PkpIN - свободный

62. «Коллективные инвестиции в искусство. Инфраструктура фондов художественных ценностей» [Электронный ресурс] Электрон. дан. – М., 30 ноября 2011г.и - Режим доступа: http://www.specdep.ru/about/publications/detail.php?ID=14492 свободный

63. «Кредитные фонды экономят банку налог на прибыль и снижают размер резервов» [Электронный ресурс] Электрон. дан. – М., 13 декабря 2010 г. - Режим доступа: http://www.banki.ru/news/interview/?id=2506888 – свободный

64. «Кредитные фонды как многофункциональный инструмент» //РЦБ [Электронный ресурс] Электрон. дан. – М., 23 марта 2011 г. - Режим доступа: http://www.pallada.ru/ru/publication/286 - свободный

ПРИЛОЖЕНИЕ А

РЭНКИНГ ПИФОВ ПО ДОХОДНОСТИ ЗА ФЕВРАЛЬ С 31.01.2011 ПО 28.02.2011г.

Место	ПИФ	УК	Тип фонда	Категория фонда	За месяц	За год
1	Доходъ-Нефть и газ	Доходъ	Открытый	фонды акций	+8,71%	+26,62%
2	Максвелл Нефтегаз	Максвелл Капитал Менеджмент	Открытый	фонды акций	+8,43%	+33,96%
3	Альфа-капитал Нефтегаз	Альфа-Капитал	Открытый	фонды акций	+8,35%	+30,55%
4	Русь-Капитал-Нефтегаз	Русь-капитал	Открытый	фонды акций	+8,29%	+31,16%
6	Тройка Диалог-Нефтегазовый сектор	Тройка Диалог	Открытый	фонды акций	+7,75%	+45,76%
7	Стоик-Нефть и газ	БФА	Открытый	фонды акций	+7,53%	+32,91%
8	БКС-Фонд нефти и нефтехимии	Брокеркредитсервис	Открытый	фонды акций	+7,12%	+47,31%
9	ВТБ-Фонд Нефтегазового сектора	ВТБ Капитал Управление Активами	Открытый	фонды акций	+7,08%	+30,54%
10	Малахитовая шкатулка	Инвестстрой	Открытый	фонды смешанных инвестиций	+7,01%	+51,52%
11	Бинбанк Индекс РТС-Нефть и Газ	БИН ФИНАМ Групп	Открытый	фонды индексных акций	+6,85%	+22,68%

ПРИЛОЖЕНИЕ Б

КОЛИЧЕСТВО ПИФОВ И СЧА ЗА ЯНВАРЬ, ФЕВРАЛЬ, МАРТ

Количество паевых фондов на 31.01.2011

Категория	Открытые			Интервальные			Закрытые			Всего		
	Зарегистри-ровано	Форми-руются	Работают	Зарегистри-ровано	Форми-руются	Работают	Зарегистри-ровано	Форми-руются	Работают	Зарегистри-ровано	Форми-руются	Работают
Фонды акций	190	5	185	31	0	31	32	2	28	**253**	7	**244**
Фонды облигаций	60	1	59	3	0	3	1	0	1	**64**	1	**63**
Фонды смешанных инвестиций	108	2	105	31	0	31	28	1	27	**167**	3	**163**
Фонды денежного рынка	8	0	8	0	0	0	0	0	0	**8**	0	**8**
Индексные фонды	40	0	40	1	0	1	0	0	0	**41**	0	**41**
Фонды фондов	12	2	10	2	0	2	0	0	0	**14**	2	**12**
Фонды товарного рынка	*не предусмотрены законодательством*			4	0	4	0	0	0	**4**	0	**4**
Хедж-фонды				2	0	2	8	0	6	**10**	0	**8**
Ипотечные фонды							13	1	11	**13**	1	**11**
Фонды художественных ценностей							4	3	1	**4**	3	**1**
Фонды венчурных инвестиций							67	0	64	**67**	0	**64**
Фонды недвижимости							561	49	478	**561**	49	**478**
Фонды прямых инвестиций							50	0	46	**50**	0	**46**
Рентные фонды							66	11	52	**66**	11	**52**
Кредитные фонды							69	0	57	**69**	0	**57**
Всего:	**418**	**10**	**407**	**74**	**0**	**74**	**899**	**67**	**771**	**1391**	**77**	**1252**

Количество паевых фондов на 28.02.2011

Категория	Открытые			Интервальные			Закрытые			Всего		
	Зарегистри-ровано	Форми-руются	Работают	Зарегистри-ровано	Форми-руются	Работают	Зарегистри-ровано	Форми-руются	Работают	Зарегистри-ровано	Форми-руются	Работают
Фонды акций	192	2	189	31	0	31	34	4	29	**257**	6	**249**
Фонды облигаций	61	2	59	3	0	3	1	0	1	**65**	2	**63**
Фонды смешанных инвестиций	106	1	105	31	0	31	28	1	27	**165**	2	**163**
Фонды денежного рынка	8	0	8	0	0	0	0	0	0	**8**	0	**8**
Индексные фонды	41	0	41	0	0	0	0	0	0	**41**	0	**41**
Фонды фондов	13	0	12	2	0	2	0	0	0	**15**	0	**14**
Фонды товарного рынка	*не предусмотрены законодательством*			4	0	4	0	0	0	**4**	0	**4**
Хедж-фонды				2	0	2	9	0	6	**11**	0	**8**
Ипотечные фонды							13	1	11	**13**	1	**11**
Фонды художественных ценностей							4	3	1	**4**	3	**1**
Фонды венчурных инвестиций							67	0	64	**67**	0	**64**
Фонды недвижимости							558	41	484	**558**	41	**484**
Фонды прямых инвестиций							52	0	46	**52**	0	**46**
Рентные фонды							64	6	54	**64**	6	**54**
Кредитные фонды							70	1	57	**70**	1	**57**
Всего:	**421**	**5**	**414**	**73**	**0**	**73**	**900**	**57**	**780**	**1394**	**62**	**1267**

Количество паевых фондов на 31.03.2011

Категория	Открытые			Интервальные			Закрытые			Всего		
	Зарегистри-ровано	Форми-руются	Работают	Зарегистри-ровано	Форми-руются	Работают	Зарегистри-ровано	Форми-руются	Работают	Зарегистри-ровано	Форми-руются	Работают
Фонды акций	190	1	189	32	0	32	33	2	31	**255**	3	**252**
Фонды облигаций	61	2	59	3	0	3	1	0	1	**65**	2	**63**
Фонды смешанных инвестиций	106	1	105	31	0	31	29	1	26	**166**	2	**162**
Фонды денежного рынка	8	0	8	0	0	0	0	0	0	**8**	0	**8**
Индексные фонды	41	0	41	0	0	0	0	0	0	**41**	0	**41**
Фонды фондов	14	2	12	1	0	1	0	0	0	**15**	2	**13**
Фонды товарного рынка	*не предусмотрены законодательством*			5	1	4	0	0	0	**5**	1	**4**
Хедж-фонды				3	0	2	11	0	6	**14**	0	**8**
Ипотечные фонды							13	1	11	**13**	1	**11**
Фонды художественных ценностей							2	0	2	**2**	0	**2**
Фонды венчурных инвестиций							68	0	64	**68**	0	**64**
Фонды недвижимости							562	26	494	**562**	26	**494**
Фонды прямых инвестиций							54	0	46	**54**	0	**46**
Рентные фонды							64	6	55	**64**	6	**55**
Кредитные фонды							72	0	58	**72**	0	**58**
Всего:	**420**	**6**	**414**	**75**	**1**	**73**	**909**	**36**	**794**	**1404**	**43**	**1281**

СЧА работающих паевых фондов

Стоимость чистых активов паевых фондов, руб. на 31.01.2011

Получить данные по СЧА на выбранную дату 31.01.2011

Категория	Открытые	Интервальные	Закрытые	Всего
Фонды акций	63 538 770 520,38	12 838 171 702,04	26 963 000 391,97	103 339 942 614,39
Фонды облигаций	13 411 876 841,81	175 976 568,62	333 322 729,41	13 921 176 139,84
Фонды смешанных инвестиций	14 835 302 308,82	11 319 449 900,45	74 043 462 123,01	100 198 214 332,28
Фонды денежного рынка	755 555 372,21	0,00	0,00	755 555 372,21
Индексные фонды	5 170 784 821,14	702 516 854,25	0,00	5 873 301 675,39
Фонды фондов	262 300 184,03	667 547 626,34	0,00	929 847 810,37
Фонды товарного рынка	*Не предусмотрены законодательством*	653 764 288,12	0,00	653 764 288,12
Хедж-фонды			-	0,00
Ипотечные фонды			2 311 981 077,50	2 311 981 077,50
Фонды художественных ценностей			132 071 287,09	132 071 287,09
Фонды венчурных инвестиций			-	0,00
Фонды недвижимости			124 123 445 815,58	124 123 445 815,58
Фонды прямых инвестиций			-	0,00
Рентные фонды			93 714 453 669,10	93 714 453 669,10
Кредитные фонды			-	0,00
Всего	97 974 590 048,39	26 357 426 939,82	321 621 737 093,66	445 953 754 081,87

СЧА работающих паевых фондов

Стоимость чистых активов паевых фондов, руб. на 28.02.2011

Получить данные по СЧА на выбранную дату 28.02.2011

Категория	Открытые	Интервальные	Закрытые	Всего
Фонды акций	64 086 308 293,38	12 519 401 670,00	27 916 334 096,70	104 522 044 060,08
Фонды облигаций	15 115 561 980,37	177 303 934,71	338 912 685,51	15 631 778 600,59
Фонды смешанных инвестиций	15 107 097 104,17	11 526 705 030,79	73 602 682 730,25	100 236 484 865,21
Фонды денежного рынка	819 822 158,74	0,00	0,00	819 822 158,74
Индексные фонды	5 990 902 689,36	0,00	0,00	5 990 902 689,36
Фонды фондов	295 312 478,55	677 579 988,34	0,00	972 892 466,89
Фонды товарного рынка	*Не предусмотрены законодательством*	752 301 599,79	0,00	752 301 599,79
Хедж-фонды			-	0,00
Ипотечные фонды			2 317 109 357,95	2 317 109 357,95
Фонды художественных ценностей			131 301 489,04	131 301 489,04
Фонды венчурных инвестиций			-	0,00
Фонды недвижимости			124 570 371 446,17	124 570 371 446,17
Фонды прямых инвестиций			-	0,00
Рентные фонды			93 981 939 199,33	93 981 939 199,33
Кредитные фонды			-	0,00
Всего	101 415 004 704,57	25 653 292 223,63	322 858 651 004,95	449 926 947 933,15

СЧА работающих паевых фондов

Стоимость чистых активов паевых фондов, руб. на 30.03.2011

Получить данные по СЧА на выбранную дату 30.03.2011

Категория	Открытые	Интервальные	Закрытые	Всего
Фонды акций	64 057 236 286,85	12 375 659 921,50	27 929 620 065,70	104 362 516 274,05
Фонды облигаций	15 923 475 860,97	177 303 934,71	338 912 685,51	16 439 692 481,19
Фонды смешанных инвестиций	15 162 464 678,81	11 445 536 070,55	73 149 840 529,74	99 757 841 279,10
Фонды денежного рынка	679 680 494,95	0,00	0,00	679 680 494,95
Индексные фонды	5 953 107 131,41	0,00	0,00	5 953 107 131,41
Фонды фондов	289 337 218,25	225 181 722,90	0,00	514 518 941,15
Фонды товарного рынка	*Не предусмотрены законодательством*	752 301 599,79	0,00	752 301 599,79
Хедж-фонды			-	0,00
Ипотечные фонды			2 317 109 357,95	2 317 109 357,95
Фонды художественных ценностей			14 191 721 146,53	14 191 721 146,53
Фонды венчурных инвестиций			-	0,00
Фонды недвижимости			122 332 365 239,04	122 332 365 239,04
Фонды прямых инвестиций			-	0,00
Рентные фонды			93 981 939 199,33	93 981 939 199,33
Кредитные фонды			-	0,00
Всего	102 065 301 671,24	24 975 983 249,45	334 241 508 223,80	461 282 793 144,49

ПРИЛОЖЕНИЕ В

ДОХОДНОСТЬ ПО ВИДАМ ПИФОВ

№	Открытые ПИФы акций	УК	Доходность, % годовых	Сумма к выдаче с учетом надбавок, скидок, налогов, рублей
1	Тройка Диалог - Потребительский сектор	Тройка Диалог	65%	162 692.70
2	Тройка Диалог - Потенциал	Тройка Диалог	47%	145 632.16
3	Тройка Диалог - Электроэнергетика	Тройка Диалог	41%	139 361.24
4	Райффайзен - Потребительский сектор	Райффайзен Капитал	39%	138 017.98
5	Капиталъ - Перспективные вложения	Капиталъ Управление активами	39%	137 577.43

№	Открытые ПИФы облигаций	УК	Доходность, % годовых	Сумма к выдаче с учетом надбавок, скидок, налогов, рублей
1	Тройка Диалог - Илья Муромец	Тройка Диалог	14.41%	113 939.92
2	УралСиб Фонд Консервативный	УралСиб	12.58%	112 169.75
3	Ингосстрах облигации	Ингосстрах - Инвестиции	10.75%	110 401.02
4	Альфа-Капитал Облигации плюс	Альфа Капитал	10.25%	109 913.95
5	Русские облигации	ОФГ ИНВЕСТ (Deutsche UFG Capital Management)	8.75%	108 463.33

N	Открытые ПИФы смешанные	УК	Доходность, % годовых	Сумма к выдаче с учетом скидок и налогов, рублей
1	Энергокапитал — Сбалансированный	Энергокапитал, УК	31.96%	130 913.07
2	УралСиб Фонд Профессиональный	УралСиб	20.53%	119 855.02
3	Ренессанс - Сбалансированный	Ренессанс Управление Инвестициями	16.77%	116 216.65
4	КИТ Фортис - Фонд сбалансированный консервативный	ТКБ БНП Париба Инвестмент Партнерс	15.08%	114 579.98
5	ОФГ ИНВЕСТ - Сбалансированный	ОФГ ИНВЕСТ (Deutsche UFG Capital Management)	15.05%	114 558.62

N	Открытые ПИФы индексные	УК	Доходность, % годовых	Сумма к выдаче с учетом скидок и налогов, рублей
1	Биржевая площадь – Индекс ММВБ	УК Банка Москвы	13.57%	113 121.68
2	КИТ Фортис - Индекс ММВБ	ТКБ БНП Париба Инвестмент Партнерс	13.52%	113 078.00
3	КИТ Фортис - Индекс РТС	ТКБ БНП Париба Инвестмент Партнерс	13.09%	112 664.09
4	Райффайзен – Индекс ММВБ	Райффайзен Капитал	12.47%	112 061.86