

ЭКОНОМИКА И УПРАВЛЕНИЕ НАРОДНЫМ ХОЗЯЙСТВОМ

УДК 330.35

**ПАЕВЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ФОНДЫ В СИСТЕМЕ КОЛЛЕКТИВНОГО
ИНВЕСТИРОВАНИЯ ИННОВАЦИЙ**

Коновалова М.Е., Недорезова Е.С.

Самарский государственный экономический университет

Аннотация.

Фондовый рынок – важный механизм рыночной экономики, который предоставляет возможность привлечения инвестиций и перераспределения капитала в пользу инновационного сектора. Одним из источников инвестирования инноваций на финансовом рынке могут выступать сбережения населения. В настоящее время паевые инвестиционные фонды становятся одним из самых популярных способов вложения денежных средств. Инвестиционные фонды, формируемые на паевых началах, предназначены для аккумуляции средств большого числа частных инвесторов, формируя систему коллективного инвестирования. Для российской экономики они являются относительно новой формой вовлечения частных сбережений в экономику и расширяют свою долю в финансовой системе благодаря своей доступности. В статье дана характеристика основных институтов, образующих систему вовлечения частных сбережений в экономику средствами механизма коллективного инвестирования, выделены определенные преимущества и недостатки, свойственные паевым инвестиционным фондам. Авторами выделены основные качества паевых фондов, определяющие их привлекательность, к которым отнесены доход, тщательная регламентация деятельности фондов. Проведена характеристика институтов инвестирования и сравнение их по основным параметрам, а также характеристика инструментов инвестирования.

Информация о статье

Принята 05 июня 2019 г.

Ключевые слова: Паевые инвестиционные фонды, коллективное инвестирование, инновации, доходность, диверсификация

DOI: 10.26730/2587-5574-2019-2-56-69

**MUTUAL INVESTMENT FUNDS IN THE SYSTEM OF COLLECTIVE INVESTMENT
OF INNOVATIONS**

Maria E. Konovalova, Elena S. Nedorezova

Samara State Economic University

Abstract.

The stock market is an important mechanism of the market economy, which provides an opportunity to attract investments and redistribute capital to innovative sector. One of the sources of innovations investment in the financial market may be the savings of the population. Currently, mutual funds are becoming one of the most popular ways to invest money. Mutual funds, as a tool for collective investment, are a relatively new, promising form of investing cash by Russian investors, including those with no experience in investing, since mutual funds are an affordable financial tool. The article describes the main institutions that form the collective investment system. It is noted that mutual investment funds have a number of advantages, as well as disadvantages in comparison with other collective investment organizations. The authors highlighted the main qualities of mutual investment funds, which determine their attractiveness, which include income, the opportunity for an investor to enter new investment markets, and thorough regulation of mutual investment funds. The characterization of investment institutions and their comparison on the main parameters, as well as the characteristics of investment instruments of the mutual investment fund, were carried out.

Article info

Received June 05, 2019

Keywords:

mutual funds, collective investment, innovations, yield, diversification

1 Introduction / Введение.

В условиях экономической нестабильности и геополитических рисков инвесторы инноваций стараются выбирать консервативные инструменты, применяя менее рискованные стратегии. Паевые инвестиционные фонды (ПИФы) являются широко распространенными и популярными среди частных владельцев сбережений инструментами инвестирования, пригодными для расширения предложения капитала в инновационном секторе экономики. Они представляют собой самостоятельные имущественные комплексы, основу которых составляет имущество, полученное управляющей компаний (УК) в доверительное управление от частных инвесторов [1]. Согласно Федеральному закону «Об инвестиционных фондах», выделяют четыре типа ПИФов.

1. Открытый паевой инвестиционный фонд (ОПИФ) характеризуется возможностью инвесторов свободно покупать и продавать свои паи в любой день по рыночной стоимости на день сделки.

2. Интервальный фонд (ИПИФ) характеризуется возможностью инвесторов осуществлять сделки с паями в определенные периоды времени (открытые интервалы), которые составляют от двух до четырех недель в год и оговорены в правилах, определяющих доверительное управление.

3. Закрытый паевой инвестиционный фонд (ЗПИФ) формируется для целей реализации определенного проекта, зачастую связанного с развитием инновационного производства, на определенный срок (от 1 г. до 15 лет). Имеющиеся у инвесторов паи они могут реализовать только по завершению проекта.

4. Биржевой паевой инвестиционный фонд отличается стоимостью активов, рассчитываемой с учетом определенного базового индекса (биржевого курса товара, облигаций или акций).

Первые появления паевых инвестиционных фондов в российской экономике как инструментов для создания достаточно надежных финансовых организаций отмечены в 1996 г. [2], поэтому их количество выросло за первые 10 лет вдвое, превысив к 2008 г. отметку в 200 фондов. На рынке происходили следующие изменения: управляющие компании (УК) оптимизировали свою работу путем сокращения расходов; количество открытых ПИФов сократилось, однако увеличилось число фондов недвижимости, прямых инвестиций и фондов денежного рынка. До 2008 г. (фаза кризиса) количество ПИФ и УК непрерывно росло, однако начиная с 2009 г. стали происходить существенные изменения: количество ПИФов и УК ежегодно сокращается [3].

В апреле 2018 г. исполнилось пять лет с момента запуска на Московской бирже первого в России биржевого инвестиционного фонда (ETF). В России рынок биржевых инвестиционных фондов (ETF) представлен компанией FinEx. В апреле 2013 г. финансовая группа FinEx, пройдя все этапы допуска акций ETF к обращению среди неограниченного круга лиц, запустила FinEx Russian Eurobonds ETF. Базовым активом фонда выступили еврооблигации российских корпоративных эмитентов. Ранее в России не было такого инструмента, как акции, привязанные к котировкам российских евробондов.

Нужно иметь в виду, что ETF FinEx на самом деле созданы вовсе не в соответствии с российским законодательством в части ETF, а выведены на российский рынок как «иностранные ценные бумаги» (фактически выпущены в Ирландии и допущены к обращению в России).

Но стоит отметить, что в сентябре 2018 г. началась торговля паями первого в России биржевого ПИФа, являющегося аналогом популярных в мире Exchange-traded funds (ETF).

Помимо вышеуказанной классификации фонды делятся по объектам инвестирования на категории (рис. 1 [4]).

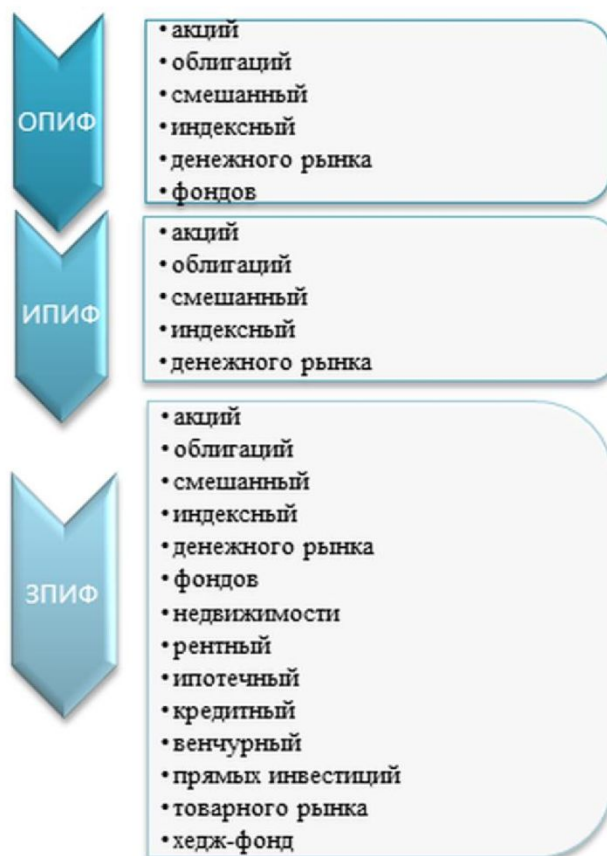


Рис. 1. Классификация ПИФов по объектам инвестирования

Классификация паевых фондов обусловлена различием в объектах инвестирования и инвестиционных стратегиях, обеспечивающих разную доходность и величину рисков.

Паевые инвестиционные фонды как объект коллективного инвестирования инноваций являются сравнительно новой, перспективной формой инвестирования денежных средств российскими инвесторами, в том числе не имеющими опыта в этой области, поскольку ПИФы являются «доступным» финансовым инструментом [4].

2 Materials and Methods / Материалы и методы.

Проанализируем динамику изменения количества ПИФов, опираясь на данные Банка России [5] (рис. 2) в период с 2014 по 2018 гг. В течение 2014 г. число действующих паевых инвестиционных фондов возрастало и к концу года достигло отметки в 1534.

В 2015 г. совокупное число зарегистрированных ПИФов сократилось на 24 единицы (1,5 %) и по итогу года составило 1560. Резкое падение числа зарегистрированных ПИФов прежде всего можно заметить среди ОПИФов: снижение произошло на 29 единиц, что составило 7,2 % от числа ОПИФов, зарегистрированных на конец 2014 г. Количество ИПИФов сократилось на 5 единиц, что, однако, составляет 9,1 %. Количество закрытых ПИФов выросло на 10 фондов, составляющих 0,9 % от зарегистрированных фондов в 2014 г.

По итогам 2016 г., несмотря на увеличение количества ЗПИФов на 12 единиц, совокупное количество ПИФов сократилось на 7 единиц – до 1553; это произошло прежде всего за счет уменьшения ОПИФов (на 16 единиц), а также за счет сокращения ИПИФов (на 3 единицы).

В течение 2017 г. продолжилась тенденция сокращения ПИФов. Их количество уменьшилось на 56 единиц и составило 1497. Максимальное падение наблюдалось в I квартале (на 41 единицу). Общее число ОПИФов за год уменьшилось на 29 единиц, ЗПИФов – на 19, а ИПИФов – на 8.

В III квартале 2018 г. число зарегистрированных паевых фондов сократилось на 7 единиц до 1457. Данное уменьшение произошло благодаря сокращению ОПИФов на 9 единиц и ИПИФов на 1 единицу. Что касается ЗПИФов, то их количество увеличилось на 2 единицы.

Из данных видно, что наибольшую долю во всех периодах по численности занимают закрытые фонды, их доля во II кв. 2018 г. составляет 76,25 %. Открытые паевые инвестиционные фонды составляют 20,80 % от общего числа ПИФов, а инвестиционные фонды занимают 2,95 %.

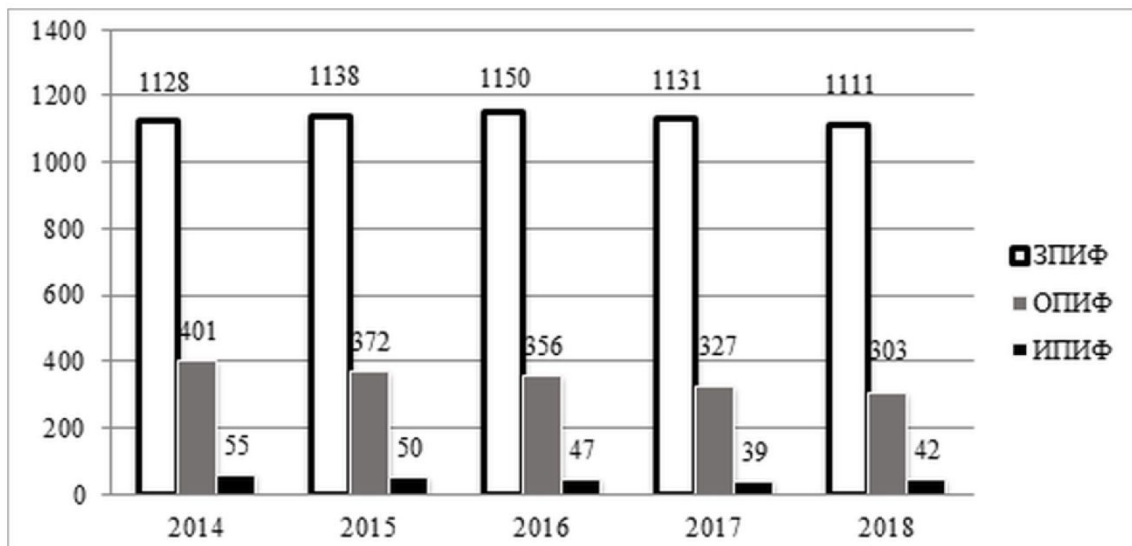


Рис. 2. Количество зарегистрированных ПИФов по типам в период с 2014 по 2018 гг.

В 2015 г. количество управляющих компаний (УК) паевых инвестиционных фондов – их главной составляющей, – которые осуществляют доверительное управление паевыми фондами, сократилось на 25 единиц и составило 372 УК.

В течение 2016 г. число управляющих компаний продолжило снижаться и за год уменьшилось до 301 единицы (рис. 3).

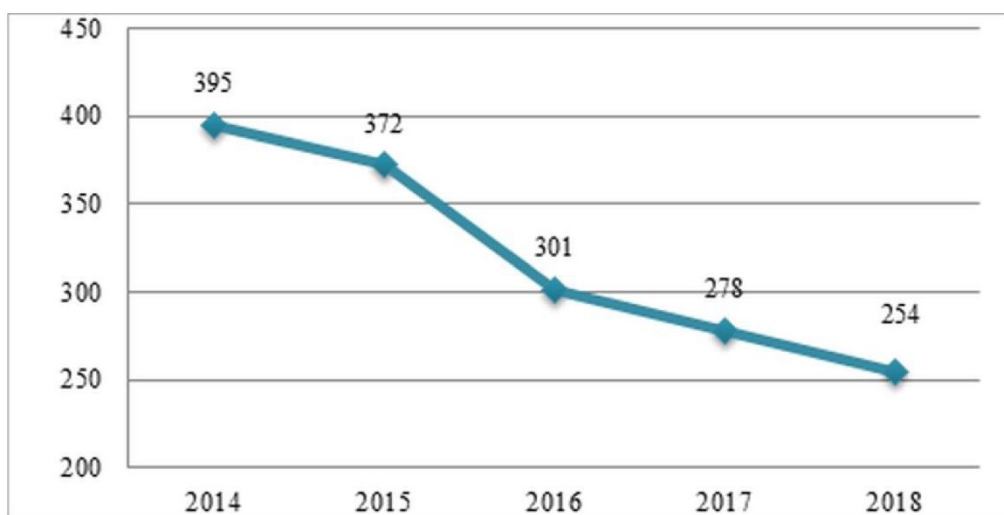


Рис. 3. Количество зарегистрированных управляющих компаний паевых инвестиционных фондов в период с 2014 по 2018 гг.

В целом с начала 2016 г. наблюдается тенденция увеличения стоимости чистых активов ПИФов. На конец I квартала 2016 г. стоимость чистых активов (СЧА) достигла значения в 2430,2 млрд. рублей, а нетто-приток инвестиций в ПИФы достиг 31,6 млрд. рублей. Можно сделать вывод, что квартальный прирост СЧА был на 65,6% обеспечен нетто-притоком инвестиций.

Во II квартале 2016 г. значение СЧА снизилось на 1,4% до 2395,0 млрд. рублей, за счет зафиксированного нетто-оттока инвестиций из ПИФов, который достиг 25,5 млрд. рублей, что напрямую связано с динамикой СЧА закрытых фондов, поскольку они составляют 94,4% совокупной СЧА ПИФов (на конец II квартала 2016 г. – рис. 4).

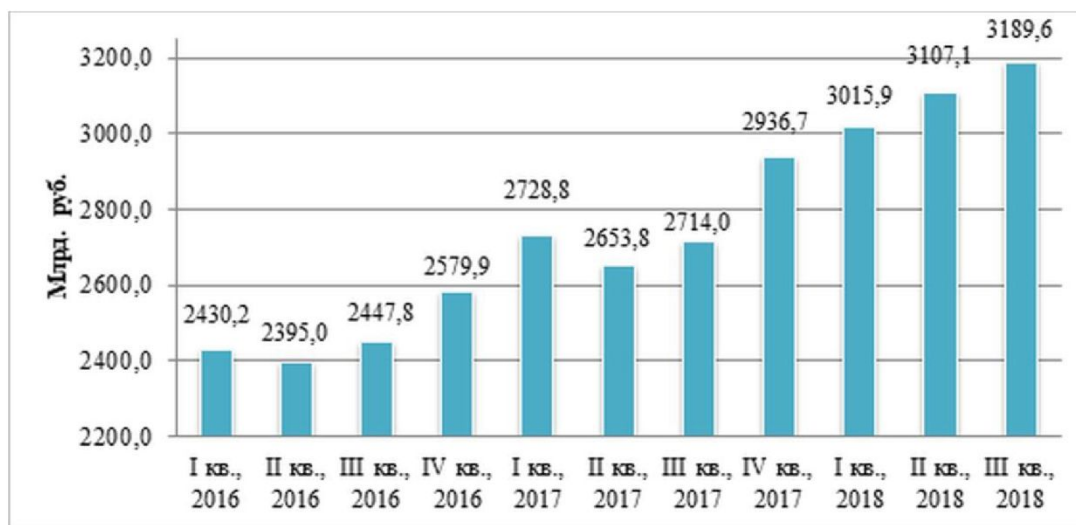


Рис. 4. Стоимость чистых активов ПИФов за период с 2016 по 2018 гг.

В III квартале ситуация улучшилась, и значение СЧА увеличилось на 2,2% до 2 447,8 млрд. рублей, что превышает значение I квартала.

За 2016 г. в общем СЧА увеличилась на 8,3% до 2 579,9 млрд. рублей. При этом основной рост СЧА произошел в IV квартале на 132,1 млрд. рублей, за счет нетто-притока инвестиций (рис. 5) в 80,7 млрд. рублей, вызванного ростом пайщиков.

На стоимость чистых активов ПИФов оказывала влияние экономическая ситуация в стране. Равномерное развитие усугублялось введением санкционных ограничений, в том числе против крупных российских компаний и банков, снижением цен на нефть, девальвацией рубля и ростом инфляции. Лишь к началу 2016 г. сформировалась позитивная тенденция на рынке, а в 2017 г. она закрепились окончательно.

Значение СЧА за I квартал 2017 г. выросло на 148,9 млрд. рублей и составило 2 728,8 млрд. рублей. Основной прирост в 114,5 млрд. рублей обеспечил нетто-приток инвестиций: объем выдачи паев достиг 133,6 млрд. рублей при объеме погашений 19,1 млрд. рублей (рис. 5).

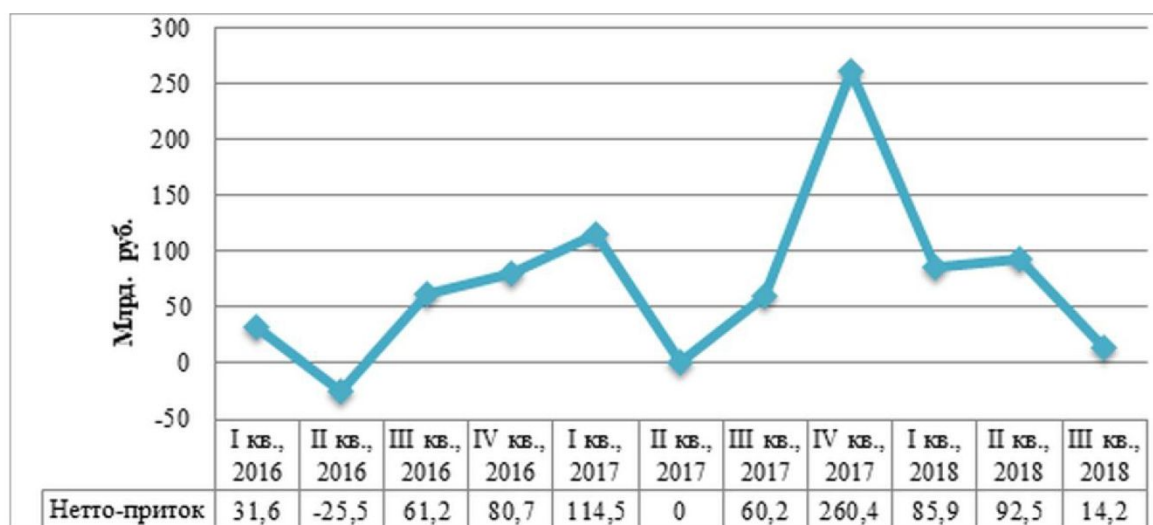


Рис. 5. Нетто-приток инвестиций в ПИФы за период с 2016 по 2018 гг.

В II квартале 2017 г. СЧА после стабильного годового роста снизилась на 2,7% (что составляет 74,9 млрд. рублей) – до 2653,8 млрд. рублей. Прежде всего такое снижение обусловлено выплатой дохода по инвестиционным паям ПИФов, а это почти 63,5 млрд. рублей.

Однако на конец сентября прирост составил 2,3% и практически достиг своего значения на начало года, составив почти 2714,0 млрд. рублей. Основной рост СЧА ПИФов в III квартале произошел за счет выдачи паев на 77,8 млрд. руб. и доходов по имуществу, составляющему ПИФы, – 47,1 млрд. рублей.

Нетто-приток средств в ПИФы, составивший 60 млрд. рублей, произошел в основном за счет прихода на рынок новых инвесторов, которые пробуют новые финансовые инструменты в поисках доходности на фоне снижения ставок по депозитам.

В целом за 2017 г., несмотря на некоторый спад в середине периода, СЧА ПИФов выросла на 13,8%, достигнув значения в 2936,7 млрд. рублей. Максимальное увеличение наблюдалось в IV квартале (8,2%).

В начале 2018 г. тенденция увеличения стоимости чистых активов не прекратилась. Значение СЧА составило 3015,9 млрд. рублей. Основным вкладом в рост стала выдача паев: + 119,5 млрд. рублей.

Однако чистый приток средств в ПИФы, составивший 85,9 млрд. рублей, был значительно меньше значений предыдущего квартала (260,4 млрд. рублей) и аналогичного квартала в 2017 г. (114,5 млрд. рублей).

Значение СЧА ПИФов за II и III кварталы 2018 г. увеличилось схожими темпами: + 3% и +2,7% и составило соответственно 3107,1 млрд. рублей и 3189,6 млрд. рублей. За рассматриваемый период стоимость чистых активов паевых фондов в целом увеличилась в 1,31 раза (на 31%).

Динамика СЧА ЗПИФов (рис. 6) [5] аналогична динамике паевых фондов, поскольку доля закрытых фондов по численности за исследуемый период стабильно превышает значение в 74%, а доля фондов по СЧА составляет значение выше 89%.

За рассматриваемый период СЧА ЗПИФов в целом увеличилась в 1,24 раза (на 24% - рис. 6).

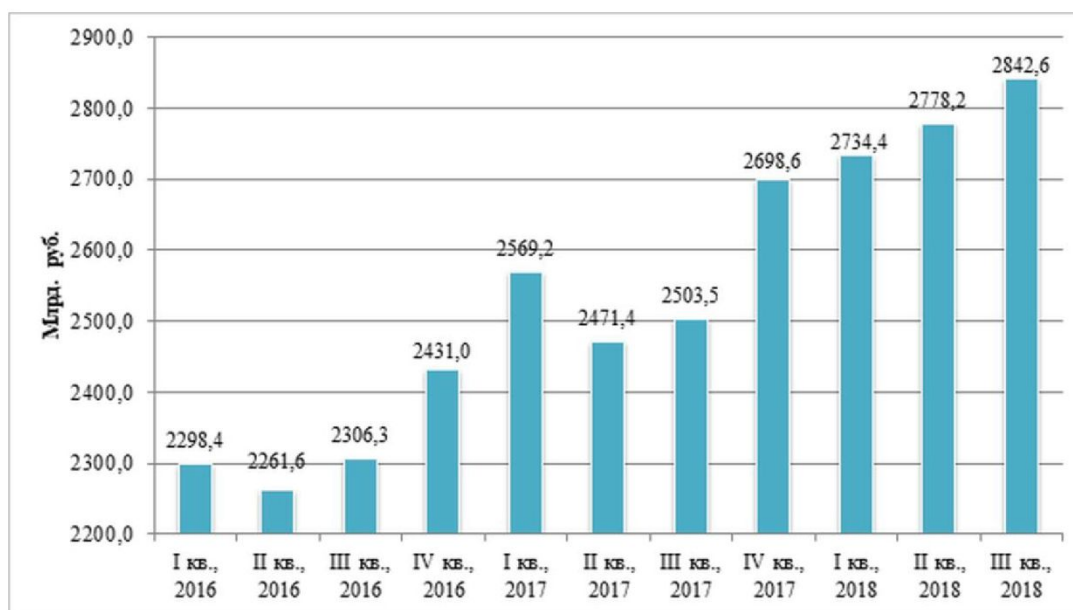


Рис. 6. Стоимость чистых активов ЗПИФов за период с 2016 по 2018 гг.

Динамика СЧА ОПИФов (рис. 7) [6] за период с 2016 по 2018 гг. характеризуется стабильно положительной тенденцией.

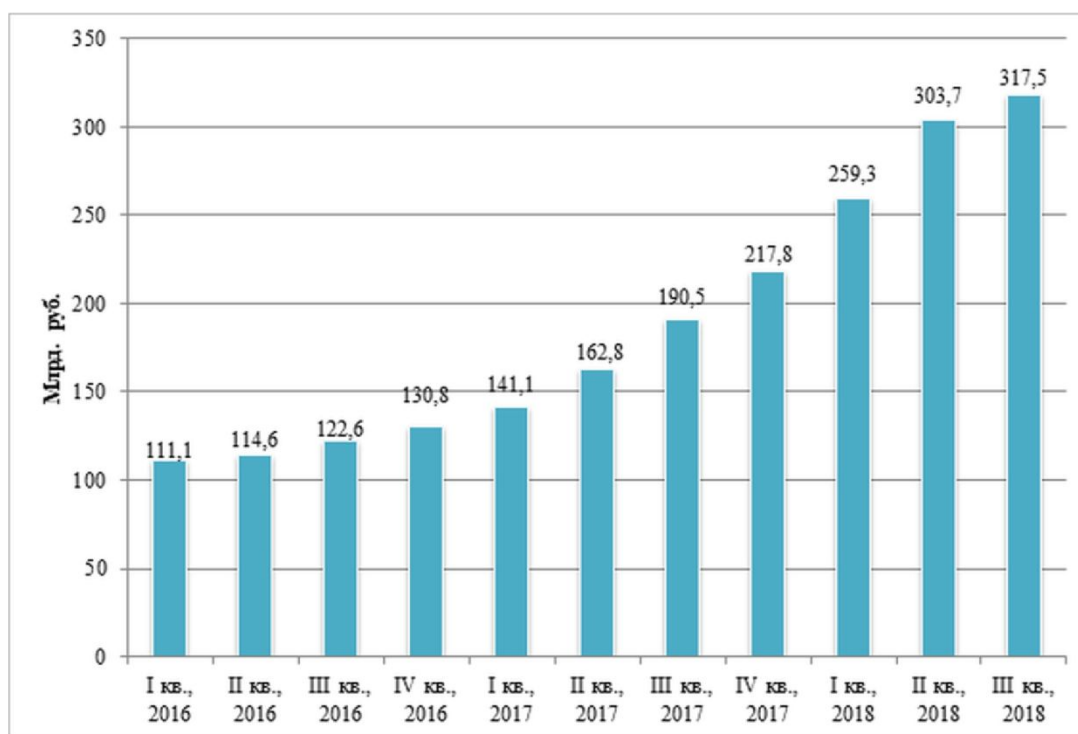


Рис. 7. Стоимость чистых активов ОПИФов за период с 2016 по 2018 гг.

По итогам I квартала 2016 г. СЧА ПИФов составила 111,1 млрд. рублей. СЧА открытых фондов облигаций за квартал составила 46,7 млрд. рублей, что составляет 42,0% от общей стоимости чистых активов ОПИФов. Интерес инвесторов к данному инструменту увеличился за счет роста активности размещений на первичном рынке корпоративных облигаций.

Во II квартале темпы прироста СЧА ускорились до 3,2% относительно I квартала (0,9%). СЧА составила 114,6 млрд. рублей. В III квартале СЧА ОПИФ вырос уже на 7% (8 млрд. рублей) и составил на конец сентября 122,6 млрд. рублей. Почти половину этого роста обеспечил нетто-приток инвестиций. За рассматриваемый квартал он достиг 3,8 млрд. рублей.

В целом за 2016 г. прирост составил 20,7 млрд. рублей, и на конец г. СЧА составила 130,8 млрд. рублей.

Темп роста СЧА в I, II и III кварталах 2017 г. составил 7,8%, 15,4% и 17% соответственно. СЧА ОПИФов на конец сентября составила более 190,5 млрд. рублей. За 2017 г. СЧА ОПИФов выросли на 67%, превысив 217,8 млрд. рублей. Годовой рост СЧА на 87,0 млрд. рублей произошел за счет значительного объема выдачи паев (110,9 млрд. рублей). В первой половине 2018 г. темп роста СЧА ОПИФов продолжал увеличиваться, и за I квартал составил 19%. СЧА превысило значение в 259,3 млрд. рублей. Рост СЧА на 41,5 млрд. рублей так же, как и в предыдущих периодах, произошел за счет значительного объема выдачи паев (47,9 млрд. рублей). За II квартал 2018 г. СЧА увеличилась на 17,1%, составив 303,7 млрд. рублей.

За рассматриваемый период с 2016 по 2018 гг. СЧА ОПИФов в целом увеличилась в 2,85 раза.

Динамика СЧА ИПИФов за период с 2016 по 2018 гг. представлена на рис. 8 [5].

В 2016 г. СЧА ИПИФов имела тенденцию снижения и за год сократилась на 4,9 млрд. рублей (СЧА на конец 2015 г. – 23 млрд. рублей), составив 18,1 млрд. рублей. СЧА за год сократилась на 21,4%. Около четверти этой динамики вызвано падением СЧА ИПИФов акций в результате перехода такого крупного фонда в категорию ОПИФов. Кроме того, снижение СЧА произошло за счет существенного нетто-оттока инвестиций из интервальных фондов (4,7 млрд. рублей: объем выдачи паев за год составил 0,2 млрд. рублей, объем погашения – 4,9 млрд. рублей).

СЧА ИПИФов за 2017 г. выросла на 11,6% и составила 20,3 млрд. рублей, но так и не достигла значения показателя за аналогичный период 2015 г. (23 млрд. рублей). В 2018 г. СЧА ИПИФов продолжила расти и на конец III квартала достигла 29,5 млрд. рублей, увеличившись

за три квартала на 45%. За рассматриваемый период с 2016 по 2018 гг. СЧА ИПИФов в целом (с учетом спада в 2016 г.) увеличилась в 1,42 раза (на 42%).

Другим важным индикатором оценки деятельности паевых инвестиционных фондов является доходность инвестирования в ПИФы.

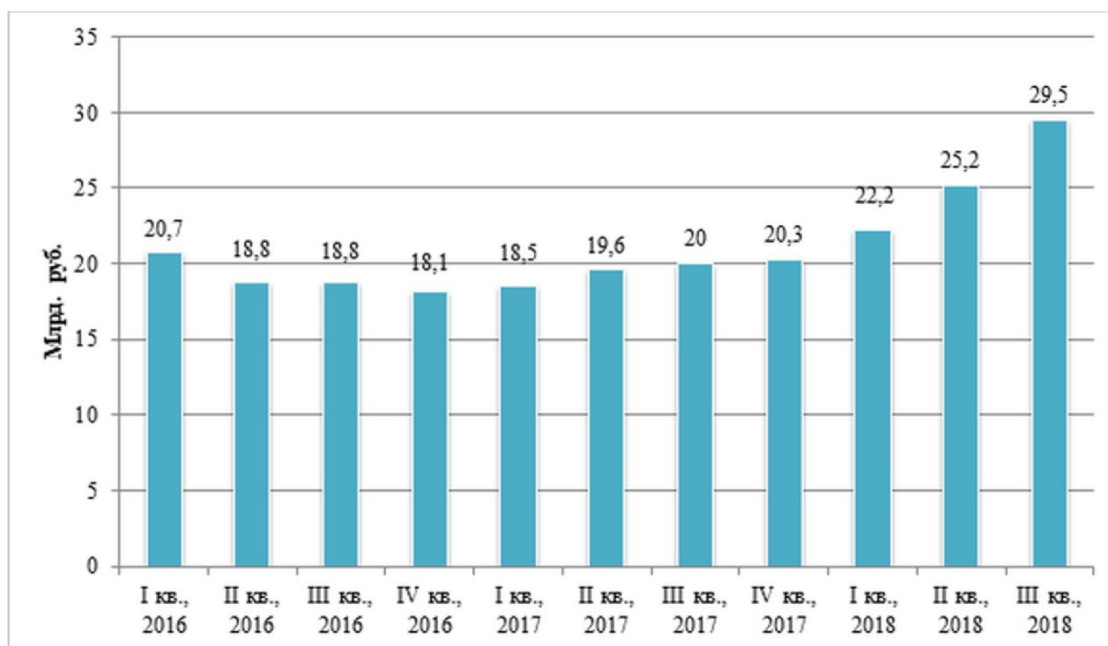


Рис. 8. Стоимость чистых активов ИПИФов за период с 2016 по 2018 гг.

Поскольку на рынок коллективных инвестиций влияют различные факторы, в том числе связанные с кризисными явлениями, он имеет тенденцию к изменениям. Эти колебания влияют на среднюю доходность паевых инвестиционных фондов, в большей степени открытого и интервального типов.

Рассмотрим динамику соотношения доходности ПИФов с инфляцией [7] за период с 2014 по 2018 гг. (рис. 9).

В целом по рынку в 2014 г. доходность составила 7,1%. Наибольшую доходность можно отметить у ИПИФов, стоимость пая выросла в 14,9%.

Доходность закрытых и открытых фондов за тот же период составила 7,2% и 3,9% соответственно.

В 2015 г. доходность ПИФов за год снизилась до 5,5%. Доходность закрытых фондов составила 4,5% (такое значение не смогло обогнать темпы инфляции за тот же период (12,9%). Что касается инфляции, то ее значение было значительно выше доходности ПИФов. Был побит семилетний рекорд – инфляция достигла 12,9%, поскольку в середине года произошла новая волна спада нефтяных цен и девальвации. Практически весь год годовой индекс цен не опускался ниже 15%. Однако в декабре инфляция замедлилась сразу с 15 до 12,9%, а темп роста цен приблизился к «норме», составив 0,8%.

Средневзвешенная доходность в 2016 г. продолжила снижаться и составила уже 2,2%, что оказалось значительно ниже инфляции (5,4%). Такое снижение доходности связано с большой долей недвижимости в структуре активов ПИФов (более 45%) и отрицательной доходностью по основным фондам, специализирующимся на инвестировании в этот класс активов. В закрытых фондах недвижимости и закрытых рентных фондах на конец 2016 г. сконцентрирована почти половина СЧА всех паевых фондов.

Инфляция за рассматриваемый год стала рекордно низкой (на тот момент) за всю историю страны. По сравнению с 2015 г. темпы роста цен снизились более чем вдвое. Это связывают с падением реальных доходов населения, которое ускорилось вдвое по сравнению с 2015 г. и составило 6% (2015 г. – 3,2%; 2014 г. – 0,7%).

В 2017 г. произошел рост доходности паевых фондов, позволяющий привлечь новых инвесторов. Доходность составила 7,5% при инфляции в 2,5%. В то же время доходность закрытых

фондов – крупнейшего сектора по СЧА на рынке – была равна 7,3%, что также опередило значение предыдущего года (2%). Открытые фонды за год увеличили доходность до 9,4%, на 3,9 процентного пункта. Что касается доходности ИПИФов, то она снизилась на 3,7 процентного пункта и составила 3,9%.

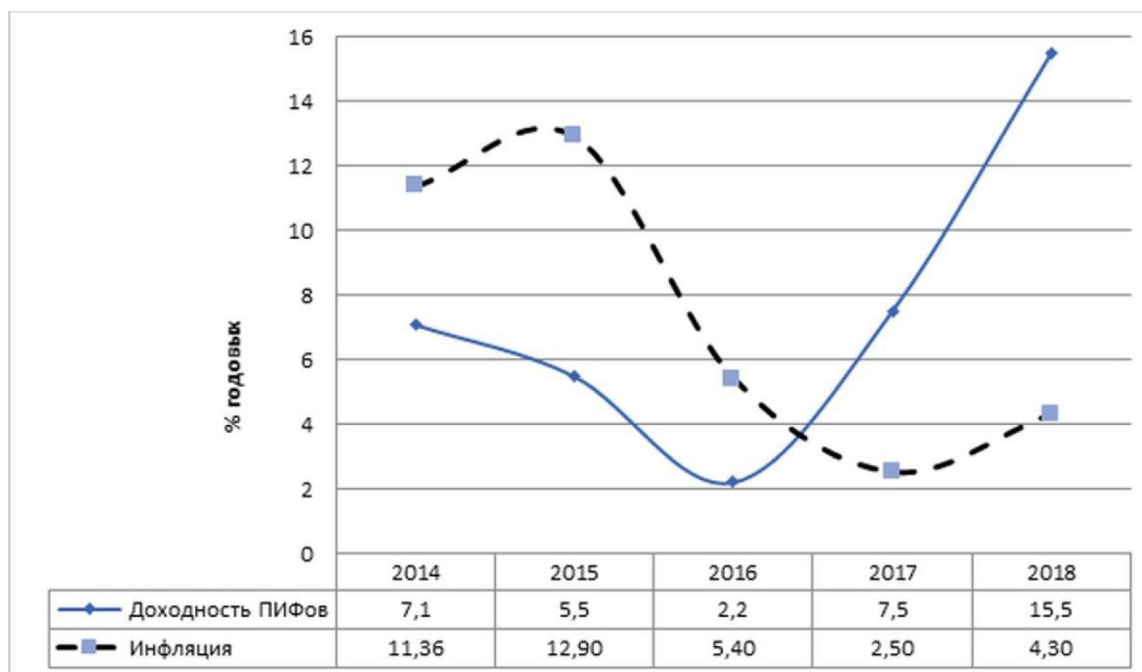


Рис. 9. Соотношение доходности ПИФов с инфляцией за период с 2014 по 2018 гг., % гг.

Инфляция в 2017 г. составила минимальное значение за всю новейшую историю России – 2,5%. Такая низкая инфляция объясняется умеренно-жесткой денежно-кредитной политикой ЦБ, продолжением спада реальных доходов населения (2017 г. – 1,4%; 2016 г. – 5,8%; 2015 г. – 3,2%; 2014 г. – 0,7%) и хорошим урожаем.

В 2018 г. средневзвешенная аннуализированная доходность ПИФов увеличилась до 15,5%, за счет значительного увеличения доходности ЗПИФов в 16,4%, а они являются крупнейшим типом по СЧА. ИПИФы также увеличили средневзвешенную доходность до 38,7%. У ОПИФов средневзвешенная доходность составила 5,8%, она сократилась на 0,4 процентного пункта по сравнению с прошедшим периодом.

Стоит отметить, что инфляция с 2016-2018 гг. является умеренной, то есть ниже 10%.

Анализ соотношения динамики доходности паевых инвестиционных фондов и ставок по банковским депозитам на розничном рынке финансовых услуг за 2014-2019 гг. позволила сделать следующие выводы (рис. 10) [8].

Если в 2014 г. депозитные ставки «перекрывали» среднюю доходность паевых инвестиционных фондов, то в 2015 г. вложения в открытые и интервальные фонды позволили сохранить сбережения от инфляции, показав более высокую доходность, чем у банковских депозитов. Ставка по депозитам до 1 года снизилась с 12,29% до 8,43%, а по депозитам свыше 1 года упала с 11,74% до 9,25%. За аналогичный период доходность по открытым фондам выросла с 3,9% до 27,3%, а интервальные фонды второй год подряд показывают доходность 15%. Однако в целом доходность ПИФов осталась ниже значения процентных ставок.

Доходность по банковским депозитам физических лиц находится на невысоком, стабильном уровне с 2016 г.: средневзвешенная ставка по депозитам до 1 года упала с 8,43% до 6,5%, а по депозитам свыше 1 года снизилась с 9,25 до 7,57%. Тем не менее, с учетом этого спада доходы по вкладам существенно превышали доходность от инвестирования в ПИФы, которая в свою очередь так же снизилась до 2,2% (за счет высокой доли недвижимости в структуре активов ПИФов).

Доходность паевых фондов за 2017 г. выросла и составила 7,5% против падающих ставок по депозитам физических лиц (ставка по вкладам до 1 года упала с 6,5% до 5,27%, а по вкладам свыше 1 года снизилась с 7,57% до 6,39%). С целью получения дополнительного комиссионного дохода банки предлагают своим клиентам вложить сбережения в альтернативную вкладам форму – ПИФы.

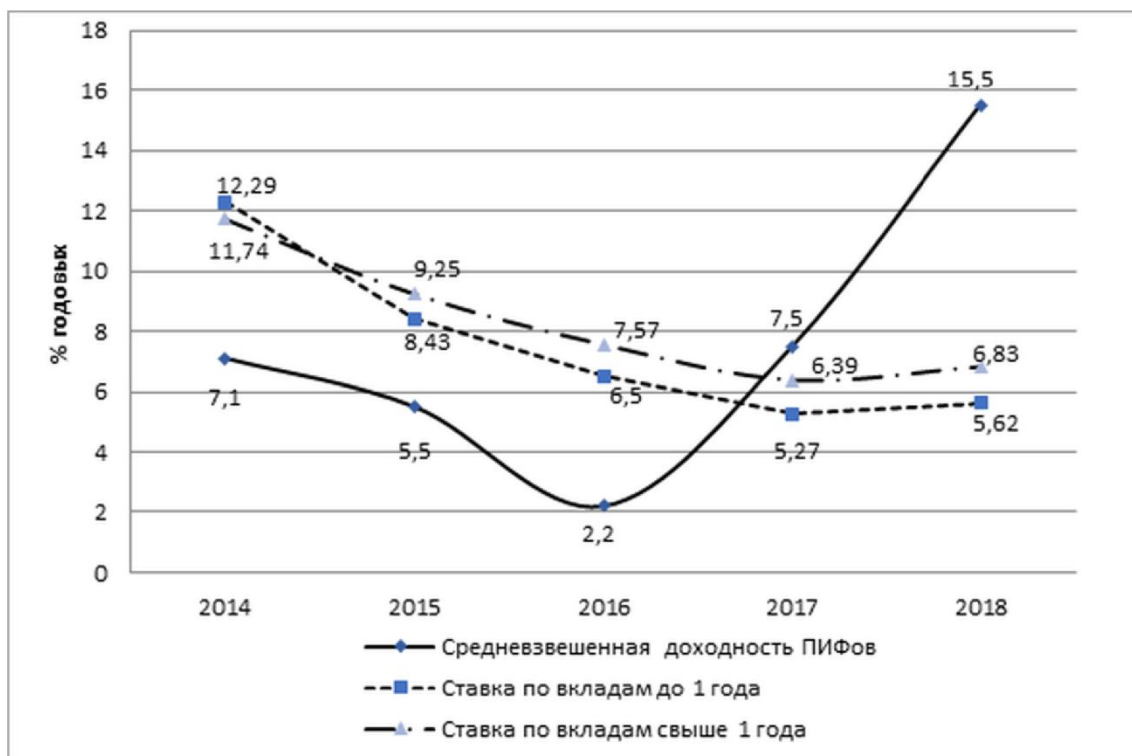


Рис. 10. Соотношение доходности ПИФов со ставками по вкладам физических лиц за период с 2014 по 2018 гг., % годовых.

3 Results and Discussion / Результаты и обсуждение.

Как мы видим, деятельность паевых инвестиционных фондов в России является динамично развивающейся, вовлекающей частных инвесторов – владельцев денежных сбережений – в инвестирование разнообразных проектов. Это делает ее перспективной для вовлечения частного капитала в массовое инвестирование инноваций.

Фонды акций – самые популярные фонды среди частных инвесторов, именно они занимают наибольшую долю рынка открытых и интервальных паевых инвестиционных фондов. Фонды акций состоят из довольно рискованных ценных бумаг, как правило, акций компаний, которые должны составлять не менее 50% от активов фонда. Также в портфеле помимо акций могут быть и облигации, но не более 40%.

Риски и доходность фондов акций считаются одними из самых высоких. Цена инвестиционного пая фонда зависит от результата деятельности управляющей компании на фондовом рынке и от торгов на бирже. Изменение стоимости пая напрямую зависит от изменения цен на активы, в которые размещены средства пайщиков. Паевому инвестиционному фонду акций характерна возможность получения как максимального дохода, так и максимального убытка [4].

Фонды облигаций являются противоположностью фондам акций. Управляющая компания размещает средства инвесторов преимущественно в облигации. Данные фонды считают консервативными, так как им присуща гарантированная низкая доходность, потому что цены облигации по сравнению с ценами акций более устойчивы и менее волатильны. Фонды облигаций считаются одними из самых надежных финансовых инструментов вложения средств. Их рассматривают как альтернативу банковскому депозиту.

Оценка эффективности управления фондом облигаций предполагает сравнение темпов роста пая с темпом роста инфляции. Если темп роста пая выше уровня инфляции, то управление фондом можно считать эффективным.

Плюсом паевого инвестиционного фонда облигаций по сравнению с банковским депозитом можно считать то, что участник фонда может погасить свои паи в любое время, не потеряв полученный доход, а при снятии средств с банковского депозита досрочно инвестор теряет часть дохода. Риск у фондов смешанных инвестиций значительно ниже, чем у фондов акций, а доходность выше, нежели у фондов облигаций. Эффективность вложений фондов инвестиций определяют сравнением роста стоимости пая с темпом роста инфляции и показателями индексов фондового рынка.

Паевые инвестиционные фонды обладают рядом преимуществ, а также недостатков по сравнению с другими организациями коллективного инвестирования [9]. Рассмотрим более подробно достоинства и недостатки паевых инвестиционных фондов (таб. 1).

Таблица 1

Преимущества и недостатки ПИФов

№	Преимущества	№	Недостатки
1	Профессиональное управление портфелем	1	У ПИФов нет возможности гарантировать запланированную доходность
2	Высокая ликвидность пая	2	Ограничения в структуре портфеля
3	Налоговые льготы		
4	Доступность	3	У инвесторов нет возможности самостоятельно принимать решения
5	Диверсификация		
6	Защищенность инвестиций		
7	Высокая доходность	4	Издержки при вложении средств в ПИФы
8	Открытость информации		
9	Мобильность		

Можно сформулировать следующие преимущества:

1. Профессиональное управление. Профессиональный портфельный менеджер занимается вопросами по поводу приобретения и продажи активов (инвестор в этом не принимает участия). Благодаря этому инвестор не допустит ошибки, которые возможны при самостоятельной торговле.

2. Высокая ликвидность пая (для открытых фондов). Инвестор в любой момент может продать пай по текущей стоимости.

3. Налоговые льготы. Поскольку ПИФ – не юридическое лицо, то его прибыль не облагается налогами. Налогами облагаются доходы инвесторов, но только в том случае, если инвестор продает свои паи.

4. Инвестирование не требует большого капиталовложения, в среднем минимальная стоимость одного пая не превышает 1000 рублей. Паевые инвестиционные фонды делают доступными инвестиции в финансовые инструменты для инвесторов с небольшими денежными средствами. Небольшая сумма инвестиций – главное преимущество паевых инвестиционных фондов.

5. Диверсификация инвестиций. Управляющая компания, имея в распоряжении совокупные средства инвесторов, распределяет денежные средства между разнообразными объектами с целью минимизации риска потерь. Диверсифицированные инвестиционные портфели приносят прибыль даже при падении рыночной стоимости сразу нескольких финансовых инструментов. Ущерб от убытков покрывается за счет других финансовых инструментов.

6. Защищенность инвестиций. Деятельность фондов контролируется Службой Банка России по финансовым рынкам.

Служба Банка России устанавливает строгие требования к управляющим компаниям паевых инвестиционных фондов, которые заключаются в постоянном контроле, проверках, а также в условиях полной прозрачности самого фонда.

7. Средневзвешенная доходность выше, чем доходность банковских депозитов.

8. Управляющая компания предоставляет пайщикам (по их требованию) всю интересующую информацию о деятельности фонда. В средствах массовой информации управляющим должны быть опубликованы проспект эмиссии паев и правила фонда.

Инвестирование в паевые инвестиционные фонды сопряжено с определенными рисками:

1. Общеэкономические риски, связанные с экономической и политической ситуацией в стране. В результате реализации рисков может измениться стоимость активов фонда. Колебания дохода инвестора зависят от экономической, политической, денежной ситуации в стране, воздействующей одновременно на все финансовые инструменты. Риск инвестора паевого инвестиционного фонда заключается в том, что он не сможет вернуть вложенные средства в ПИФ, не понеся потерь, вследствие экономической, политической, денежной ситуации в стране, воздействующей на все финансовые инструменты.

2. Специфические риски, которые связаны непосредственно с деятельностью паевого инвестиционного фонда, например, риск ликвидации паевого инвестиционного фонда. Инвесторы в данном случае не теряют свое имущество, так как по законодательству в случае ликвидации фонда управляющая компания обязана вернуть имущество инвесторам. Но при этом инвесторам начисляются денежные средства исходя из стоимости паев в момент продажи, следовательно, есть риск, что инвесторы получают меньше, чем вложили. Но, как правило, управляющие компании при выявлении неблагоприятной ситуации на рынке меняют инвестиционную стратегию фонда, тем самым максимально сохраняют имущество инвесторов.

Основным инвестиционным инструментом АИФ являются акции.

Так как АИФ может быть создан только в форме АО, то он платит налоги по общим основаниям, наряду с остальными акционерными обществами.

Рассмотрим характеристику институтов инвестирования и сравнение их по основным параметрам [10], а также характеристику инструментов инвестирования ПИФ, АИФ и НПФ (таб. 2).

Таблица 2

Сравнение институтов коллективного инвестирования в России.

Критерий	ПИФ	АИФ	НПФ
Организационная форма	Имущественный комплекс без образования юридического лица	ОАО	АО
Цель создания	Получение прибыли	Получение прибыли	Организация эффективного инвестирования пенсионных накоплений
Документ, который выдается при вступлении	Инвестиционный пай	Обыкновенная именная акция	Пенсионный договор
Является ли он ценной бумагой	Да	Да	Нет
Объекты, передаваемые в управление	Денежные средства и иное имущество	Денежные средства и иное предусмотренное имущество	Денежные средства
Передача прав участия (за исключением случая наследования)	Продажа пая/погашение	Продажа акции	Нет

4 Conclusion / Заключение

Благодаря паевым инвестиционным фондам у населения появляется возможность для участия в инвестиционном процессе, получения доходов от своих сбережений. Паевые инвестиционные фонды являются привлекательной формой коллективного инвестирования и способ-

ствуют развитию экономики в целом. Паевые инвестиционные фонды можно считать оптимальным институтом коллективного инвестирования с целью получения дохода, в том числе от производства и продвижения на рынке инновационной продукции. Увеличение притока средств в систему коллективного инвестирования возможно при условии, если:

1. произойдет повышение уровня благосостояния населения;
2. произойдет увеличение доли среднего класса населения;
3. будут действовать государственные компенсационные механизмы, в частности, гарантии возвратности и не обесценения вложенных в паевые фонды средств (например, страхование вложений частных инвесторов в ПИФы по аналогии с банковскими вкладами).

Из всего вышесказанного можно сделать вывод, что паевые инвестиционные фонды являются финансовым инструментом, который обеспечивает более высокую доходность вложений, сопровождающуюся высокими рисками. Это делает развитие паевых инвестиционных фондов значимым инструментом вовлечения частных сбережений в инновационную сферу.

Список источников

1. Федеральный закон от 29.11.2001 N 156-ФЗ (ред. от 01.05.2017) "Об инвестиционных фондах". URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_34237/ (дата обращения: 03.04.2019).
2. Капитан М., Барановский Д. ПИФы: современный подход к управлению деньгами. – Санкт-Петербург: Литер, 2015. – 240 с.
3. Рожкова И.В., Смирнов И.В., Мохова Ю.М., Кореньков С.И. Анализ развития паевых инвестиционных фондов в России // Наука и практика. – 2015. – №1 (17). – С. 5-10.
4. Лихтер А.В., Бондарев А.А. Паевые инвестиционные фонды: экономическая сущность и тенденции развития в российской экономике // Менеджмент социальных и экономических систем. – 2017. – № 2. – С. 64-71.
5. Официальный сайт Банка России. URL: <http://www.cbr.ru/> (дата обращения 20.04.2019).
6. Дубинина А.А. Паевые инвестиционные фонды как основной инструмент рынка коллективного инвестирования // Электронный научно-практический журнал «Гуманитарные научные исследования». – 2015. – №4. Ч.3. URL: <http://human.snauka.ru/2015/04/10863> (дата обращения: 16.04.2019).
7. Раздел сайта Банка России «Инфляция на потребительском рынке». URL: http://www.cbr.ru/statistics/macro_sub/ (дата обращения: 16.04.2019).
8. Раздел сайта Банка России «Процентные ставки и структура кредитов и депозитов по срочности». URL: http://www.cbr.ru/statistics/?Prtd=int_rat (дата обращения: 16.04.2019).
9. Указание Банка России №4129-У от 05.09.2016 г. «О составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов». URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_204480/ (дата обращения: 06.04.2019).
10. Аганина Р.Н., Андреев В.К., Андреева Л.В. Предпринимательское право. Правовое сопровождение бизнеса. – Москва: Проспект, 2017. – 848 с.

References

1. Federal'nyj zakon ot 29.11.2001 N 156-FZ (red. ot 01.05.2017) "Ob investicionnyh fondah" [The federal law of 29.11.2001 N 156-FZ (an edition of 01.05.2017) "About investment funds"]. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_34237/ (last access: 03.04.2019).
2. Kapitan M., Baranovskij D. PIFy: sovremennyy podhod k upravleniyu den'gami [MIFs: modern approach to money management]. St. Petersburg: Litre, 2015. 240 p.
3. Rozhkova I.V., Smirnov I.V., Mohova YU.M., Koren'kov S.I. Analiz razvitiya paevyh investicionnyh fondov v Rossii [Analysis of development of mutual investment funds in Russia]. Nauka i praktika = Science and practice. 2015. Vol. 1 (17). pp. 5-10.
4. Lihter A. V., Bondarev A. A. Paeve investicionnye fondy: ekonomicheskaya sushchnost' i tendencii razvitiya v rossijskoj ekonomike [Mutual investment funds: economic essence and development trends in the Russian economy]. Menedzhment social'nyh i ekonomicheskikh system = Management of social and economic systems. 2017. Vol. 2. pp. 64-71.
5. Oficial'nyj sajт Banka Rossii [Official site of the Bank of Russia]. URL: <http://www.cbr.ru/> (last access: 20.04.2019).
6. Dubinina A.A. Paeve investicionnye fondy kak osnovnoj instrument rynka kollektivnogo investirovaniya [Mutual Investment Funds as the Main Instrument of the Collective Investment Market]. Elektronnyj nauchno-prakticheskij zhurnal «Gumanitarnye nauchnye issledovaniya» = Electronic Scientific and Practical Journal "Humanitarian Scientific Research". 2015. Vol. 4 (3). URL: <http://human.snauka.ru/2015/04/10863> (last access: 16.04.2019).

7. Razdel sajta Banka Rossii «Inflyaciya na potrebitel'skom rynke» [Section of the Bank of Russia website "Inflation in the consumer market"]. URL: http://www.cbr.ru/statistics/macro_sub/ (last access: 16.04.2019).

8. Razdel sajta Banka Rossii «Procentnye stavki i struktura kreditov i depozitov po srochnosti» [Section of the Bank of Russia website "Interest rates and structure of loans and deposits by maturity"]. URL: http://www.cbr.ru/statistics/?Prtd=int_rat (last access: 16.04.2019).

9. Ukazanie Banka Rossii №4129-U ot 05.09.2016 g. «O sostave i strukture aktivov akcionernyh investicionnyh fondov i aktivov paevyh investicionnyh fondov» [Bank of Russia Directive No. 4129-U dated 05.09.2016 "On Composition and Structure of Assets of Joint Stock Investment Funds and Assets of Mutual Investment Funds"]. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_204480/ (last access: 06.04.2019).

10. Aganina R.N., Andreev V.K., Andreeva L.V. Predprinimatel'skoe pravo. Pravovoe soprovozhdenie biznesa [Entrepreneurial law. Legal support of business]. Moscow: Prospect, 2017. 848 p.

Авторы

Коновалова Мария Евгеньевна, доктор экономических наук, профессор, заведующий кафедрой экономической теории

Самарский государственный экономический университет

443090 г. Самара, ул. Советской Армии, 141

E-mail: mkonoval@mail.ru

Недорезова Елена Сергеевна, кандидат экономических наук, доцент

Самарский государственный экономический университет

443090 г. Самара, ул. Советской Армии, 141.

E-mail: nedlen63@yandex.ru

Authors

Maria E. Konovalova, Doctor of Economics, Professor, Head of Economics Department

Samara State Economic University, 443090, 141 Soviet Army st., Samara, Russia

E-mail: mkonoval@mail.ru

Elena S. Nedorezova, Ph.D., associate professor

Samara State Economic University

443090, 141 Soviet Army st., Samara, Russia

E-mail: nedlen63@yandex.ru

Библиографическое описание статьи

Коновалова М.Е., Недорезова Е.С. Паевые инвестиционные фонды в системе коллективного инвестирования инноваций // Экономика и управление инновациями — 2019. — № 2 (9). — С. 56-69.

Reference to article

Konovalova M.E., Nedorezova E.S. Mutual investment funds in the system of collective investment of innovations. Economics and Innovation Management, 2019, no. 2 (9), pp. 56-69.