**ФЕДЕРАЛЬНОЕ АГЕНТСТВО ПО ОБРАЗОВАНИЮ**

*ГОСУДАРСТВЕННОЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО ПРОФЕССИОНАЛЬНОГО ОБРАЗОВАНИЯ*

**«САНКТ-ПЕТЕРБУРГСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ ЭКОНОМИКИ И ФИНАНСОВ»**

Кафедра денег и ценных бумаг

**Курсовая работа**

**по дисциплине: Деньги, кредит, банки.**

**Паевые инвестиционные фонды в современной экономике.**

Выполнила: студентка группы №336

Краснощек А.С.

Научный руководитель: Козырева А.Г.

Санкт-Петербург

2009г.

**Содержание**

[Введение 3](#_Toc247657955)

[Глава 1. ПИФы: понятие, сущность и их виды. 5](#_Toc247657956)

[1.1. ПИФ как институт коллективного инвестирования 5](#_Toc247657957)

[1.2. Основные виды ПИФов. 8](#_Toc247657958)

[1.3. Организация деятельности и принципы работы ПИФов. 13](#_Toc247657959)

[Глава 2. История развития мирового рынка ПИФов. 16](#_Toc247657960)

[2.1. История развития ПИФов за рубежом. 16](#_Toc247657961)

[2.2. История развития ПИФов в России. 19](#_Toc247657962)

[Глава 3. Состояние рынка ПИФов в России. 22](#_Toc247657963)

[3.1. Анализ рынка ПИФов в России. 22](#_Toc247657964)

[3.2. Рейтинг ПИФов 24](#_Toc247657965)

[3.3. Преимущества и риски на рынке ПИФов. 28](#_Toc247657966)

[Заключение 34](#_Toc247657967)

[Приложения 38](#_Toc247657968)

[Список используемой литературы: 48](#_Toc247657969)

# Введение

Инвестиции - сравнительно новая категория для российской экономики.

С принятием в 1991 г. Закона Российской Федерации “Об инвестиционной деятельности в РСФСР”[[1]](#footnote-1) под инвестициями стали понимать денежные средства, целевые банковские вклады, паи, акции и другие ценные бумаги, технологии, машины, оборудование, лицензии, в том числе и на товарные знаки, кредиты, любое другое имущество или имущественные права, интеллектуальные ценности, вкладываемые в объекты предпринимательской и другие виды деятельности в целях получения прибыли (дохода) и достижения положительного социального эффекта. А под инвестиционной деятельностью, в соответствии с законом, стали понимать любую форму вложения капитала.

Но обобщенно, можно утверждать, что инвестиции – это способ делать деньги из денег, что является совсем не простой задачей.

Самостоятельная работа на фондовом рынке - довольно сложное занятие, требующее наличия крупной суммы, времени для анализа рыночной информации, специального образования и наличия деловых связей. Но существует еще одно звено в этой цепочке, помогающее соединить интересы обеих сторон, умеющее умело сочетать различные типы классификации инвестиций для обеспечения наибольшей прибыли и, конечно, выгодой для себя.

Еще несколько лет назад экономисты прогнозировали "бум" на рынке коллективных инвестиций. По их мнению, механизм передачи средств в доверительное управление должен был стать востребованным принципом сохранения и приумножения капитала для среднего класса в России.

Паевые инвестиционные фонды (ПИФы) – это новая возможность вложения своих сбережений в целях их прироста, альтернативная привычным банковским вкладам и наличной валюте.

Сейчас ПИФы становятся все более и более популярными. Не только среди тех, кто давно следит за фондовым рынком и хорошо осведомлен о деятельности паевых фондов, но и среди быстро растущего числа частных инвесторов. Владельцы сбережений становятся более восприимчивыми к информации о новых способах сохранения и приумножения своих денег. Высокая доходность, прозрачность и налоговые преимущества паевых инвестиционных фондов по сравнению с более традиционными банковскими депозитами должны сделать их инструментом номер один на фондовом рынке. Следовательно необходимо освещать данную тему в целях привлечения рядовых граждан к коллективным инвестициям, для развития экономики РФ и повышения жизненного уровня населения.

Целью данной работы является исследование ПИФа как института коллективного инвестирования и анализ состояния рынка ПИФов в России на данный момент.

Поставленная цель определяет следующие задачи курсовой работы:

* Рассмотреть теоретические аспекты понятия ПИФ
* Показать историческое развитие ПИФов в России и за рубежом
* Проанализировать состояние рынка ПИФов в РФ на данный момент и рассмотреть основные преимущества и риски ПИФов как инструмента инвестирования
* Представить сравнительную характеристику ПИФов РФ

Курсовая работа состоит из трех глав.

В первой главе раскрывается понятие, сущность и основные виды ПИФов.

Во второй главе представлены история развития ПИФов в РФ, а также опыт и история развития зарубежных паевых инвестиционных фондов.

В третьей главе проводится анализ состояния рынка ПИФов В России, выявляются основные преимущества и риски паевых инвестиционных фондов. Также представлен рейтинг ПИФов в России по различным показателям.

# Глава 1. ПИФы: понятие, сущность и их виды.

## 1.1. ПИФ как институт коллективного инвестирования

**Коллективное инвестирование** - схема инвестирования, при которой средства, вложенные мелкими инвесторами, аккумулируются в единый фонд под управлением профессионального менеджера для их последующего вложения с целью получения прибыли (прироста). Таким образом, коллективное инвестирование предполагает создание некоторого "денежного мешка" из средств мелких вкладчиков, который потом будет инвестироваться в ценные бумаги, недвижимость или какие-то другие активы.[[2]](#footnote-2)

 Федеральный закон от 29.11.2001 №156-ФЗ "Об инвестиционных фондах" дает следующее определение ПИФам: это 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 (УК).[[3]](#footnote-3) Особо обратим внимание, что паевой инвестиционный фонд не является юридическим лицом.

Другими словами, **ПИФ[[4]](#footnote-4)** - это инструмент коллективного инвестирования, который позволяет инвесторам объединить свои средства под управлением УК, которая играет в процессе размещения этих накоплений ключевую роль. УК привлекает средства инвесторов, заключая с ними договоры доверительного управления. Она также обеспечивает работу с другими организациями, обслуживающими ПИФ. Это и спецдепозитарий, и аудитор, и агенты, и оценщики. ПИФ представляет собой портфель ценных бумаг, доли в котором управляющая компания предлагает приобрести инвесторам. Вкладывая денежные средства в паевой инвестиционный фонд, инвестор фактически заключает с управляющей компанией договор доверительного управления и становится владельцем инвестиционных паев.

Инвестиционный пай является именной ценной бумагой. Пай удостоверяет право его владельца на долю имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд. Инвестиционный пай не имеет номинальной стоимости, а количество инвестиционных паев, принадлежащих одному владельцу, может выражаться дробным числом, что зависит от суммы, вложенной пайщиком в паевой фонд.

Инвестиционный пай является бездокументарной ценной бумагой – учет прав на инвестиционные паи осуществляется на лицевых счетах в реестре владельцев инвестиционных паев. Владельцы инвестиционных паев несут риск убытков, связанных с изменением рыночной стоимости имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд. Каждый владелец паевого фонда находится с остальными его участниками на равных условиях, отличаясь только суммой вложения в ПИФ.

Доход, который получает инвестиционный фонд, состоит из дивидендных и процентных выплат, а также и из прироста стоимости ценных бумаг, входящих в состав активов фонда. Правда, активы фонда могут, как вырасти в цене, так и упасть.

 Расчетная стоимость пая открытого паевого фонда определяется и публикуется управляющей компанией ежедневно. Расчетная стоимость пая интервального паевого фонда определяется управляющей компанией ежемесячно.

Стоимость пая определяется исходя из текущей **стоимости чистых активов (СЧА)** фонда путем деления СЧА на количество выданных паев. Стоимость чистых активов - это разница между активами и пассивами фонда. Активы фонда – это имущество (ценные бумаги, депозиты, денежные средства, дебиторская задолженность и пр.), а пассивы – кредиторская задолженность и резервы предстоящих расходов и платежей.

 Если рыночная стоимость ценных бумаг в составе активов фонда растет, то растет и стоимость пая, и наоборот, если рыночная стоимость ценных бумаг в составе активов фонда падает, то падает и стоимость пая.

Стоимость чистых активов фонда изменяется и за счет покупки или продажи паев пайщиками, однако это не влияет на цену пая (так как изменяется количество паев фонда).

**Доход пайщика** складывается из прироста стоимости его паев. Стоимость пая может как увеличиваться, так и уменьшаться, поскольку изменяется рыночная стоимость ценных бумаг в составе имущества фонда. Доходность фонда в прошлом не гарантирует получения дохода будущем. Государство не гарантируют доходности инвестирования в ПИФы. Управляющая компания также не вправе предоставлять какие-либо гарантии, обещания и предположения о будущей эффективности и доходности ее инвестиционной деятельности.

 Владельцам паев никакие доходы в виде процентов или дивидендов не начисляются и не выплачиваются. Пайщик получает доход только при обратной продаже своих паев управляющей компании (конечно, если стоимость паев выросла и покрыла все расходы пайщика).[[5]](#footnote-5)

Максимальный срок, на который создается фонд, составляет 15 лет.

## 1.2. Основные виды ПИФов.

Важно помнить, что каждый Паевой Инвестиционный Фонд — это уникальная комбинация ценных бумаг (финансовых инструментов), собранных воедино для получения результата в соответствии с требованиями вкладчиков (пайщиков). Кому-то необходим минимальный риск, а кто-то ждет безумной прибыли. Для того, чтобы представлять степень риска и оценивать потенциальных доход, инвестору необходимо ориентироваться в многообразии предлагаемых продуктов на динамично развивающемся рынке ПИФов. Для этого остановимся на типах и категориях паевых фондов подробнее.

Паевые Инвестиционные Фонды (ПИФы) разделяются на несколько видов по двум критериям:

* операциям (в какие активы вкладываются деньги пайщиков)
* доступности (определяет степень доступности входа в фонд)

По периоду обращения паев ПИФы разделяются на 3 типа:

* открытые
* закрытые
* интервальные

Итак, типы ПИФов - открытие, интервальные и закрытые - различаются в том, как часто они проводят выдачу и погашение паев. В открытом фонде приобрести и погасить пай можно в любой рабочий день. Интервальные фонды продают и покупают паи в заранее определенные промежутки времени, в так называемые интервалы. Обычно они устанавливаются 2-4 раза в год и длятся две недели. Обо всех сроках инвесторы информируются заранее: они прописаны в правилах доверительного управления фондом. Отметим, что в интервальных ПИФах стоимость паев рассчитывается в конце каждого месяца или в конце интервала, в то время как в открытых фондах их стоимость рассчитывается ежедневно. Согласно российскому законодательству, управляющие интервальным фондом могут приобретать на рынке низко-ликвидные бумаги, которые часто недооценены и при долгосрочных вложениях приносят ощутимую прибыль.

К третьему типу паевых инвестиционных фондов относятся закрытые ПИФы, которые создаются на определенный срок и в течение этого времени, как правило, не выкупаются. Пожалуй, это пример наиболее привлекательного инструмента для пассивных инвесторов: Закрытый ПИФ создается для прямых инвестиций на срок от одного до пятнадцати лет. Обычно такой тип фондов создается под определенные проекты, и продавать паи инвестор может только после их завершения. Эксперты отмечают, что инвестиционные фонды данного типа имеют возможность работать на рынке недвижимости, что привлекательно для потенциальных инвесторов, поскольку сулит большую прибыль. [[6]](#footnote-6)

Существует классификация ПИФов в зависимости от объектов инвестирования. Традиционно выделяют закрытые фонды на следующие категории:

* фонды акций, в том числе индексные фонды,
* фонды денежного рынка,
* фонды облигаций,
* фонды смешанных инвестиций,
* фонды венчурных инвестиций,
* фонды прямых инвестиций
* фонды ипотечного покрытия
* фонды фондов (инвестирующие в ПИФы),
* фонды недвижимости.

Самыми распространенными являются **фонды акций, облигаций и смешанных инвестиций**, которые уже зарекомендовали себя на рынке и имеют наиболее долгую историю. Федеральная служба по финансовым рынкам РФ постановила, что паевые фонды акций должны вкладывать не менее 50% средств в акции и 40% в облигации; паевые фонды облигаций, наоборот, - 50% в облигации и не менее 40% в акции. Таким образом, приоритеты в работе таких фондов просты. Считается, что облигационные фонды являются наименее рисковыми для капиталовложений. Это своего рода альтернатива банковским депозитам. Однако по сравнению с другими категориями фондов они менее доходны. Для фондов смешанных инвестиций нет четких требований по соотношению акций и облигаций в портфеле.

**Индексные фонды** осуществляют вложения в бумаги, которые включены в тот или иной индекс (РТС и ММВБ). Индекс — метод усреднения цен акций важных эмитентов фондового рынка с целью отображения общей картины фондового рынка (в регионе, стране, или отрасли). Индексов существует огромное множество в каждом фондовом рынке. Изменение индекса со временем позволяет оценивать динамику не одной бумаги, а всего рынка в целом, подчеркивают эксперты. По их словам, индексные фонды предназначены для долгосрочных вложений - инвесторы должны рассчитывать на период от 2-3 лет.

Еще одной разновидностью ПИФов являются **фонды денежного рынка**, ориентированные на вложение средств в иностранные валюты и облигации. До 50% своих активов такие фонды держат на депозитах. Такой способ инвестирования является еще менее рисковым и менее доходным, чем облигационные фонды. Видимо поэтому на российском рынке примеров подобных схем не так много.

**Фонды фондов** инвестируют в паи других ПИФов. Они широко распространены на Западе и прекрасно вписываются в российскую практику. Инвестор получает возможность доверить свои сбережения целому ряду управляющих компаний. Для неискушенных пайщиков такая схема выглядит весьма привлекательно: снижаются риски от работы на рынке за счет диверсификации компаний.

Последней категорией ПИФов, о которой стоит сказать, являются **фонды недвижимости**. Уже из названия понятно, что в фокусе их интереса - рынок недвижимости.

Эксперты отмечают, что и пассивные пайщики, и агрессивно настроенные игроки имеют самую важную возможность - возможность выбора. "За последние годы появилось несколько новых категорий ПИФов, сразу занявших свою нишу в структуре совокупных активов отрасли - прежде всего, это закрытые фонды недвижимости и закрытые фонды прямых инвестиций. Однако основной целевой группой клиентов для подавляющего большинства таких фондов являются юридические лица", - отмечает генеральный директор УК ПСБ Сергей Михайлов. По его словам, если посмотреть статистику количества и СЧА открытых и интервальных фондов (именно эти типы фондов обычно рассматриваются как розничные, то есть ориентированные, в первую очередь, на массового частного инвестора) то можно увидеть, что каких-то кардинальных изменений в структуре спроса частных инвесторов на паевые фонды за последние годы не произошло: наиболее востребованными по-прежнему являются фонды акций, облигаций и смешанных инвестиций.

"Это вполне естественно, так как ПИФы этих категорий полностью охватывают три основные инвестиционные стратегии: агрессивную, консервативную и сбалансированную. Соответственно, фонды этих категорий могут удовлетворить инвестиционные цели большей части существующих и потенциальных пайщиков", - добавляет эксперт. По прогнозам специалистов ПСБ, в ближайшее время существенно вырастет спрос инвесторов на индексные фонды - фонды, структура портфеля которых привязана к заранее выбранному фондовому индексу. Судя по опыту стран с развитой системой коллективного инвестирования, значительный интерес для инвесторов могут также представлять фонды денежного рынка, однако в российских условиях из-за высокой инфляции они пока не способны приносить реальную доходность (то есть доходность, превышающую инфляцию). [[7]](#footnote-7)

 Следует также выделить специализированные ПИФы, которые не относятся ни к одной категории. Они уникальны, потому что нацелены на то, чтоб отобразить картину на определенном узком сегменте рынка или экономики.

**Специализированные ПИФы:**

* **Отраслевые ПИФы** отражают отдельную отрасль экономики, например телекоммуникации, энергетику или тяжелую промышленность. Отраслевые ПИФы очень изменчивые; они, конечно, могут принести огромные доходы, но в то же время могут оставить инвесторов ни с чем.
* **Региональные ПИФы** отображают ситуацию в конкретном регионе: области, районе, стране или континенте. Например, можно вложить в индекс Южной Америки или Донецкой области. Равно как и отраслевые фонды, этот вид фондов довольно рисковый. Представьте себе, если бы вы вложили в региональный фонд острова Суматра в ноябре 2004 года. (Напомним, что в ночь с 25 на 26 декабря 2004 года в Индийском Океане произошло землетрясение, которое вызвало цунами, разрушившее побережья многих стран, включая Индонезийский остров Суматра.)
* **Этические ПИФы** выбирают лишь компании, которые отвечают определенным критериям по этике и ответственности перед общественностью. Инструментами таких фондов не могут стать, например, табачные компании или производители алкогольных напитков. В идею таких фондов заложена идея морали и этики в дополнение в растущей прибыли (казалось бы, несовместимых вещей в агрессивной капиталистической атмосфере).

## 1.3. Организация деятельности и принципы работы ПИФов.

Разобраться в работе паевого инвестиционного фонда несложно. Этот механизм(например, в России) прописан в законодательстве и контролируется Федеральной службой по финансовым рынкам. Эксперты отмечают, что большое количество нормативных актов, которые регулируют деятельность управляющих компаний, позволяют осуществлять многосторонний перекрестный контроль и максимально обезопасить средства пайщиков.

**Управляющая компания (УК):**

Напомним, что ПИФ состоит из сложенных вместе средств пайщиков, которые являются собственниками всего имущества, приобретаемого управляющей компанией на эти деньги. УК только осуществляет доверительное управление в интересах пайщиков. Взаимодействие пайщика и управляющей компании осуществляется на основе договора доверительного управления, согласно которому одна сторона передает другой в распоряжение имущество. Эта схема также прописана в законе "Об инвестиционных фондах" и постановлениях ФСФР. Таким образом, выбор УК - одно из основных решений, которое необходимо принять потенциальному инвестору, решившему передать свои деньги в доверительное управление. Именно от нее будет зависеть эффективность инвестиций и доход пайщиков.

Отметим, что УК не разрешено заниматься другой деятельностью помимо управления активами (это активы ПИФов, пенсионные средства, страховые средства, накопительная часть трудовой пенсии, ипотека). В течении 180 дней после объявления о создании ПИФа УК должна собрать определенное количество средств, иначе ПИФ считается несформированным и инвесторам возвращаются их деньги. Все эти меры позволяют страховать риски, возможные при работе с инвесторами. Если же УК причиняет ущерб и нарушает действующее законодательство, она обязана компенсировать его в полном объеме.

В работе ПИФа принимают участие несколько организаций, которые обеспечивают управление средствами, их хранение и в какой-то степени контроль над действиями УК. Эта цепочка операций со средствами пайщиков позволяет на разных этапах исключить ряд рисков. Управляющая компания обязана заключить договор в рамках управления активами со специализированным депозитарием, специализированным регистратором, аудитором, агентами по размещению и выкупу паев, с независимыми оценщиками. Ответственность всех вышеперечисленных компаний перед пайщиками делится поровну.

**Специализированный депозитарий:**

Депозитарий хранит ценные бумаги фонда и контролирует операции со средствами ПИФа. Это очень простая, но эффективная форма сотрудничества, поскольку депозитарий контролирует деятельность УК и следит за тем, куда она направляет средства пайщиков. На любом документе, в котором идет речь о расходе денежных средств ПИФа, должны стоять подписи представителей депозитария и управляющей компании.

**Лицо, осуществляющее ведение реестра (специализированный регистратор):**

Реестр владельцев инвестиционных паев, в котором учитываются права инвесторов, ведет специальный регистратор. Каждый пайщик из общей массы имеет свою "историю", в которой четко прописаны все сделки. Специализированный регистратор ведет учет информации о владельцах паев, их долевом участии в ПИФе, фиксирует все приобретения, обмен, передачу и погашение паев. Выступать в роли регистратора может депозитарий - такой механизм предусмотрен законодательно и чаще всего УК передают эти функции ему. В любом случае, для деятельности этих компаний всегда требуется лицензия ФСФР, наличие которой потенциальный инвестор может легко проверить.

**Аудитор:**

Следующим звеном в работе ПИФа является аудитор, который осуществляет независимую оценку отчетности управляющей компании. Это и бухгалтерский учет, и расчет стоимости чистых активов, и законность сделок, и т.д.

**Агент:**

Приобрести долю в паевом фонде инвесторы могут не только через управляющую компанию, но и через агентов, которые являются представителями УК. Однако надо принимать во внимание, что агент может предоставлять услуги от имени управляющих компаний только при наличие определенного соглашения или доверенности. Для инвесторов такой механизм не отличается от работы с самой УК, это удобно, поскольку расширяет географию рынка ПИФов и делает их более доступными. При этом агенты могут предлагать потенциальным клиентам несколько ПИФов на выбор различных УК.

**Независимый оценщик (для закрытых и интервальных фондов)**

Иногда в работе паевого фонда могут принимать участие и оценщики, которые в случае работы ПИФа с имуществом (например, недвижимостью), могут предоставить независимое экспертное заключение об его стоимости. Это еще одна страховка для вкладчиков, которые могут быть уверены, что их доход не будет занижен. [[8]](#footnote-8)

Более наглядно продемонстрирована работа ПИФов в схеме №1.[[9]](#footnote-9)

# Глава 2. История развития мирового рынка ПИФов.

## 2.1. История развития ПИФов за рубежом.

Первый инвестиционный фонд в мире был основан в августе 1822 г. в Бельгии, затем в 1849 г. - в Швейцарии и в 1952 г. - во Франции. Как массовое явление они стали появляться в Великобритании и США. Тогда трасты ориентировались на крупных клиентов, а мелким инвесторам приходилось пользоваться услугами финансовых брокеров. В силу роста числа мелких инвесторов возникла необходимость создания института их консультирования. Тогда в 1899 г. в США образуется первая инвестиционно-консультационная компания; к 1910 г. таких компаний было уже 10.

В США первый взаимный фонд был создан в 1924 году под названием "Massachusets Investory Trast", который предлагал инвестиции в акции крупнейших компаний страны. Практика взаимных фондов предусматривает, что инвестор, передающий деньги в управление, становится пайщиком и в случае ликвидации фонда может приобрести или продать доли фонда по цене, близкой к стоимости активов. Однако в то время взаимные фонды очень тяжело завоевывали доверие инвесторов. Безусловно, свою роль в этом сыграл кризис мировой экономики, охвативший не только Америку, но и других крупных игроков на мировой арене, и вполне естественно, что пропаганда новой инвестиционной концепции воспринималась населением довольно настороженно. К тому же отсутствовало соответствующее законодательство, что весьма усложняло вопросы налогообложения. По сути великая депрессия привела к уничтожению фондового рынка как такового и откинула индустрию коллективного инвестирования на много лет назад( возвращение доверия потенциальных инвесторов и пересмотр законодательной платформы позволили заговорить о новой волне взаимных фондов только в 1940 годах). Как любое новое начинание, практика паевых инвестиций требовала активной популяризации и поддержки государства. Видимо поэтому первое десятилетие работы ПИФов на западе не стало выдающимся: количество фондов было небольшим, новые игроки на рынке практически не появлялись.

Индустрия взаимных фондов росла очень слабо. В 1940 году был принят специальный закон о взаимных фондах (mutual funds), жестко регламентирующий их работ – он и послужил своеобразным стимулом для развития индустрии. Специалисты утверждают, что это один из самых продуманных и четко прописанных законов в мире. По крайней мере, с той поры и до нашего времени не зарегистрировано ни одного случая банкротства взаимных фондов.

С середины 50-х годов в США начался бурный рост взаимных фондов. Если в 1951 году они управляли 57 млн. долларов США, находившимися на 22 тыс. счетов, то в 60-ом на 179 тыс. счетов находилось уже 540 млн. долларов, а к 63-му году эти цифры увеличились соответственно до 1 млрд. долларов и 324 тыс. счетов.

Однако большинство инвесторов обратило внимание на паевые фонды только в конце 70-х - начале 80-х годов, когда проценты, которые банки предлагали своим вкладчикам, оказались настолько низки, что не покрывали даже текущих темпов инфляции. Альтернатива возникла вместе с появлением ПИФов, ориентированных на вложение в иностранные валюты и иностранные же валютные активы. Валютные фонды произвели настоящий фурор в Америке. Они собирали деньги инвесторов с целью покупки консервативных иностранных инструментов, которые частный инвестор не мог приобрести самостоятельно. Ставки по этим инструментам приносили до 20% годовых, и валютные фонды предоставляли получить этот доход практически всем инвесторам. Таким образом количество пайщиков в США стало расти в геометрической прогрессии.

Валютные фонды вдохнули новую жизнь в индустрию ПИФов, которые годами испытывали трудности из-за того, что многие инвесторы предпочитали вкладывать деньги в акции напрямую, - рынок капитала был достаточно прост, и нужды в профессиональных управляющих у потенциальных инвесторов не возникало.

К 1982 году валютные фонды набрали 200 млрд. долларов активов. Когда конъюнктура изменилась и котировки акций начали расти, многие пайщики переориентировались на новые инструменты, в частности на акции. В течение 80-х годов фонды акций зарабатывали в среднем 14,9% годовых.

Уже в 1990 году консультанты, нанятые для проведения исследования спроса на паевые фонды, пришли к заключению, что общие активы фондов в США к 1995-1996 году увеличатся до 2 трлн. долларов, а к 2000 году - до 3 трлн. Однако этот прогноз превзошел все ожидания, и уже к 1997 году суммарные активы американских фондов приблизились к 4,5 трлн. долларов, общее число фондов превысило 70 тыс., пайщиков - 150 млн. человек. К настоящему времени эта цифра выросла в разы. Однако по наблюдениям экспертов, в последние годы индустрия взаимных фондов переживает не лучшие времена. Во-первых, падение фондового рынка несколько "отрезвило" инвесторов, которые остались без привычной доходности. Во-вторых, ряд скандалов с участием крупных компаний, связанный со злоупотреблениями при работе со средствами вкладчиков, видимо, приведет к ужесточению законодательства. В результате в США ПИФы буквально накачаны деньгами и преобладают на американском рынке капитала. Именно они - наиболее активные инвесторы, за каждым шагом которых следят участники рынка. Взаимные фонды играют существенную роль и на рынке государственных облигаций.[[10]](#footnote-10)

В настоящее время в США действует более 8300 фондов, активы которых составляют около 6,6 трлн. долларов, это намного превышает активы таких важных финансовых посредников как сберегательные институты и компании по страхованию жизни и лишь незначительно уступает активам коммерческих банков. По статистике более 80 млн. человек или каждое второе домохозяйство в США инвестирует в паевые фонды. Всего же в мире насчитывается свыше 53 тысяч фондов, которые доступны для международных инвесторов, с суммарными активами 11,2 трлн. долларов.

Появление и развитие культуры паевых фондов проходило десятилетиями, однако проверка временем доказала - механизм паевого инвестиционного фонда позволяет всем участникам процесса добиваться своих целей.

ПИФы имеют широкое распространение в США и странах Европейского союза. С учетом многолетнего опыта и стабильности дохода ПИФы воспринимаются американцами как норма отношений гражданина и государства и государства и бизнеса.

Безусловно, заграничные паевые инвестиционные фонды имеют более долгую историю и отличаются от российских. В любом случае, зарубежные уроки инвестирования позволяют российским компаниям перенимать некоторые направления их деятельности, ведь уникальных условий для фондового рынка не существует.

## 2.2. История развития ПИФов в России.

В нашей стране паевые инвестиционные фонды (ПИФ) появились в период бурного развития концепции коллективного инвестирования в середине 90-ых. К началу формирования российских паевых фондов во многих государствах уже существовала нормативная база, проверенная многими десятилетиями, и мировой рынок коллективных инвестиций оценивался триллионами долларов. Привлекательность этого сегмента рынка ценных бумаг видели и у нас в России, но текущее законодательство не обеспечивало выгодных условий для функционирования фондов.

Началом развития рынка паевых фондов считается принятие Указа Президента РФ №765 «О дополнительных мерах по повышению эффективности инвестиционной политики Российской Федерации» от 26 июля 1995 года. В указе было представлено разделение фондов на открытые и интервальные. ПИФы признавались открытыми, если управляющая компания принимала на себя обязанность выкупать ранее выпущенные паи не позднее, чем через 15 рабочих дней с момента предъявления требования инвестором. В интервальном фонде выкуп должен осуществляться не реже раза в год. В указе также присутствовали требования к правилам фонда, объектам инвестирования и публикуемой информации.

Весь следующий год велось активное создание оставшихся нормативных актов, необходимых для регулирования работы паевых фондов. ПИФы стали создаваться только после того, как ФКЦБ России (впоследствии ФСФР) разработала и приняла солидную правовую базу для них и постаралась защитить интересы пайщиков. В данной правовой базе ФКЦБ:

* установила государственный контроль над деятельностью ПИФов;
* разделила управление активами фонда и их хранение;
* организовала многосторонний перекрестный контроль тех организаций, которые отвечают за деятельность ПИФа;
* предъявила высокие требования к раскрытию информации, необходимой инвесторам для принятия грамотного решения;
* усовершенствовала систему отчетности;
* устранила двойное налогообложение, которое присутствовало в ПИФах.

Первый фонд был зарегистрирован лишь к концу 1996 года. Объяснялось это достаточно сложной схемой создания фонда. Для начала нужно было зарегистрировать управляющую компанию с собственным капиталом не менее 1 млрд. руб. и с обязательством заниматься только доверительным управлением паевыми инвестиционными фондами. После этого руководству и персоналу компании было необходимо получить квалификационные аттестаты ФКЦБ для осуществления соответствующей деятельности. Затем требовалось зарегистрировать правила фонда, проспект эмиссии и другие необходимые документы. Только после всего этого можно было начать заниматься привлечением будущих пайщиков. Паевые инвестиционные фонды впервые появились на российском, как альтернатива чековым инвестиционным фондам, которые к тому времени показали свою нежизнеспособность.[[11]](#footnote-11)

Российские ПИФы, созданные по образцу и подобию американских (в том числе - законодательному), 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.

Важным этапом в развитии паевых инвестиционных фондов стало вступление в силу федерального закона «Об инвестиционных фондах» от 29 ноября 2001 года. Этот нормативный акт находился в разработке более двух лет, и многие специалисты ждали с нетерпением его принятия. В этом законе было представлено новое разделение фондов на открытые, интервальные и закрытые. Если концепция открытых и интервальных фондов многим инвесторам уже была хорошо знакома, то закрытые фонды явились нововведением этого документа. Закрытый фонд создается на определенный период времени, и инвесторы не могут погашать и покупать паи в период его работы.

Другой новинкой закона об инвестиционных фондах стала возможность вторичного обращения паев. Это значит, что паи ПИФов стало можно приобретать на бирже. Несмотря на очень высокий уровень развития агентских сетей фондов, такой способ продажи паев имеет ряд преимуществ. Во-первых, биржевое обращение повышает ликвидность интервальных и закрытых фондов, так как инвестор может приобретать или продавать свои паи ежедневно. Во-вторых, при покупке не нужно платить надбавки управляющей компании, а при продаже скидки. Для совершения сделки на бирже предусмотрены комиссии брокера и другие биржевые комиссии. В-третьих, на бирже инвестор имеет доступ к паям сразу нескольких ПИФов, что обеспечивает дополнительное удобство. Кроме этого биржевое обращение сокращает сроки расчета с управляющей компанией при покупке/погашении паев, так как при продаже паев у управляющей компании есть три дня на зачисление денежных средств, а при погашении до 15 рабочих дней.

# Глава 3. Состояние рынка ПИФов в России.

## 3.1. Анализ рынка ПИФов в России.

За свою недолгую историю существования в России паевые фонды доказали свою жизнеспособность, надежность и успели завоевать доверие многих частных инвесторов.

Рынок коллективных инвестиций продолжает привлекать новых игроков: появляются управляющие компании, растет количество пайщиков инвестиционных фондов. Прогнозируется, что число инвесторов ПИФов превысит 300 тысяч человек. Эксперты не спешат называть эту отметку историческим или психологическим барьером: численность населения страны и мировой опыт доказывают, что этот показатель относительно невелик. Многие исследования свидетельствуют о том, что в России более 50 млн. человек имеют сбережения, половина из них готовы "примерить на себя" практику коллективного инвестирования. Специалисты отмечают, что при умелой работе с мелкими инвесторами управляющие компании имеют радужные перспективы: к 2011 году активы розничных ПИФов могут составить порядка 800 млрд. рублей, а пайщиками могут стать 2% взрослого населения страны.

Анализируя рынок ПИФов, стоит отметить, что желание инвестировать в ПИФ становится все более и более распространенным явлением : паевые инвестиционные фонды, разменяв в России второй десяток, принесли своим вкладчикам до 90% годовых. Рост доходов населения привел к тому, что появилось большое количество людей, желающих регулярно откладывать определенную сумму денег на долгосрочные финансовые инвестиции. А паевой инвестиционный фонд - идеальный механизм, чтобы заставить деньги работать. В 2006 году эксперты говорили о “буме” финансовой активности, который сопровождался устойчивым ростом экономики, повышением инвестиционной привлекательности страны, привлечением новых игроков, готовых вкладывать деньги в ценные бумаги. На данный момент считается, что главной тенденцией ближайшей перспективы станет привлечение “неискушенных” инвесторов. Некоторые управляющие компании уже снижают минимальные суммы инвестиций в управляющие ими ПИФы.

С дугой стороны - залогом дальнейшей успешной работы ПИФов в России является экономическая и политическая стабильность в стране, которая практически невозможна в условиях мирового финансового кризиса. Однако ПИФы никогда не страхуют от рисков на 100%, и у инвесторов всегда должны быть ясные представления о соотношении возможных потерь и потенциальной доходности. Инвесторам не стоит рассчитывать на 100% доходность. Задача управляющих компаний не раздавать обещания, а грамотно сориентировать новичков при выборе продукта и формы инвестирования.

Конечно, большинство экономистов полагает, что российские фондовые активы остаются недооцененными. Кроме того, благоприятная мировая конъюнктура позволит многим отечественным эмитентам чувствовать себя неплохо и в ближайшей перспективе. ПИФ - это не банковский депозит с гарантированной доходностью, а достаточно рисковый инструмент. В связи с этим эксперты считают, что внимание инвесторов в ближайшие годы может сместиться в сторону облигационных и смешенных фондов, которые предлагают сбалансированных подход к инвестированию.

Долгосрочные прогнозы относительно перспектив российского рынка коллективных инвестиций разнятся. Однако многие специалисты взрывного роста индустрии ПИФов и активного притока мелких инвесторов не ожидают. По прогнозам Национальной лиги управляющих (НЛУ), к 2010 году в ПИФах будет участвовать не менее 2% экономически активного населения страны. "Прирост средств в управлении в целом по отрасли составит от 10 до 40%, и, в первую очередь, связан с ростом стоимости инвестиционного пая и всего рынка в целом, а не стоимости чистых активов.", - считает генеральный директор ООО УК "ОТКРЫТИЕ" Игорь Аверьянов.

Большое значение для развития отрасли будут иметь и дальнейшие изменения в законодательной базе, и в развитии инфраструктуры, и в продвижении ПИФов в регионы, и в привлечении сторонних агентов по продаже паев, и диверсификация продуктовой линейки. Так, по мнению специалистов, большой потенциал имеет и схема создания финансовых супермаркетов, которая опробована и востребована за границей. Практика показывает, что на сегодняшний день банки весьма заинтересованы иметь в своей продуктовой линейке набирающие популярность в целом по стране паи ПИФов. Даже несмотря на то, что объективно они - конкуренты депозитам и общим фондам банковского управления (ОФБУ). Согласно мировому опыту сами УК не являются основными продавцами паевых продуктов. И, как отмечают эксперты, в последнее время УК снизили собственную экспансию, стали искать другие способы выхода на клиентов и, в первую очередь, обратили внимание на банки.

## 3.2. Рейтинг ПИФов

Перед инвесторами, все время стоит проблема выбора фонда. Решить данную проблему инвестор может, воспользовавшись рейтингами независимых агентств. Чем выше рейтинг, тем лучше фонд. Теперь разберемся, что учитывает рейтинговое агентство при присвоении рейтинга тому или иному фонду.

Сначала разберемся в методике составления рейтинга управляющих компаний. Деятельность управляющей компании оценивается по трем основным группам критериев:

* устойчивость компании на рынке,
* эффективность управления средствами
* доверие со стороны клиентов.

Устойчивость компании на рынке определяется на основании финансовых показателей компании:

* размера средств в ДУ
* размера собственного капитала
* срока работы компании на рынке ДУ
* профессионализма ее персонала

**Размер средств в доверительном управлении (ДУ)**. Критерий характеризует масштаб бизнеса компании (оценивается на определенную дату). Компания получает максимальный балл, если объем средств в управлении на запрашиваемую дату был выше, чем среднерыночный показатель (определяется по выборке компаний — участников рейтинга);

**Размер собственного капитала** свидетельствует о финансовой устойчивости компании на рынке. Чем больше размер собственных средств, тем более устойчива (надежна) компания и может с большей вероятностью продержаться самостоятельно на рынке в случае неблагоприятных ситуаций, в том числе и экономических. Размер собственного капитала берется на отчетную дату (в соответствии с бухгалтерским балансом компании).

Компания получает максимальный балл, если размер собственных средств на отчетный период был выше, чем среднерыночный показатель по выборке компаний.

**Срок работы компании на рынке ДУ**. Показатель характеризует опыт работы компании на рынке услуг доверительного управления. Компания получает наивысший балл, если срок ее работы на рынке доверительного управления максимален;

**Опыт работы сотрудников компании на рынке ценных бумаг**. Показатель характеризует качественный состав специалистов управляющей компании с точки зрения опыта их работы на фондовом рынке и наличия аттестатов ФКЦБ.

Итак, формируется итоговое количество баллов, набранных компанией. В зависимости от полученной балльной оценки управляющей компании присваивается рейтинговая оценка (класс).

Рейтинговые классы:

* А — высокий уровень надежности управляющей компании (УК);
* В — средний уровень надежности УК;
* С — приемлемый уровень надежности УК.

В рамках классов А и В выделены три подкласса:

* «++» — надежность выше среднего по классу;
* «+» — надежность средняя по классу;
* без индекса - надежность ниже средней по классу.[[12]](#footnote-12)

Более подробно рейтинг надежности УК можно рассмотреть в таблице №1.[[13]](#footnote-13)

Исследованиями и составлением рейтингов занимается масса независимых рейтинговых агентств. Начиная с мировых брендов, имеющих в России свои представительства, и заканчивая отечественными, пока еще не очень известными агентствами. Они все делают качественно свою работу и все достойны нашего внимания. Результатом работы рейтинговых агентств и являются рейтинги паевых инвестиционных фондов, которые часто публикуются в средствах массовой информации.

Также одним из наиболее важных показателей, имеющих отношение к деятельности инвестиционных фондов, является стоимость чистых активов фонда. Стоимость чистых активов фонда (СЧА) — это разность всех активов фонда, оцененных по рыночной цене, и всех обязательств фонда (расходы фонда на совершение операций, вознаграждения управляющей компании, депозитария и т.д.).

Российские управляющие компании (УК) даже в кризисных условиях удерживают свои позиции в объемах управляемых средств. Тройку крупнейших УК уже не первый год подряд составляют всё те же компании: "Тройка Диалог", "УралСиб" и "Альфа Капитал". Эти УК контролируют более 40% средств открытых ПИФов.

Рейтинг самых крупных управляющих компаний Открытых ПИФов представлен в таблице № 2 .[[14]](#footnote-14)

Более 12 млрд. руб. находится в открытых ПИФах управляющей компании "Тройка Диалог" - эта УК лидер рейтингага среди крупнейших УК ОПИФами. Вторую и третью строчки занимают УК "УралСиб" и УК "Альфа Капитал" с результатами 9,5 млрд. руб. и 6,4 млрд. руб. соответственно. В рейтинге всего 14 управляющих компаний СЧА открытых ПИФов которых превышают 1 млрд. руб., и 36 УК с СЧА в интервале "100 млн. руб. - 1 млрд. руб." Открытые ПИФы в управлении имеют 118 УК.

Если брать в расчёт и интервальные фонды, то расстановка сил среди крупнейших УК немного меняется. Состав тройки лидеров остаётся тем же, но меняются их места. В этом рейтинге лидирует уже УК "УралСиб": в её фондах находится 13,7 млрд. руб. Вторая строчка за УК "Тройка Диалог" (13 млрд. руб.), а третья принадлежит УК "Альфа Капитал"(8,5 млрд. руб.).

Всего же под управлением российских УК находится 409 открытых и 86 интервальных ПИФов. Совокупная СЧА открытых фондов составила 69,5 млрд. руб., а интервальных - 19,9 млрд. руб.[[15]](#footnote-15)

Стоимость чистых активов является весьма хорошей аналитической информацией для использования в системе выбора ПИФа для размещения своих денежных средств. Не секрет, что ПИФ имеет свои затраты, которые он должен окупать за счет надбавок и скидок.

Специалисты утверждают, что рентабельным фонд становится после 50 млн. долларов, собранных у пайщиков. Это примерно 1,5 млрд. рублей. До этой суммы фонд является убыточным предприятием для своих учредителей, которые в любой момент могут принять решение о его ликвидации. Или будут спонсировать его деятельность, если фонд выполняет для своих учредителей еще и иную задачу, например, является косвенной рекламой. Для таких целей у многих инвестиционных компаний, занимающихся предоставлением брокерских услуг населению, и существуют фонды. За судьбу таких фондов можно не беспокоиться, пока брокер, имеющий свою управляющую компанию и соответственно свои фонды, входит в десятку крупнейших операторов рынка. Все остальные фонды надо сгруппировать по управляющим ими компаниям и посчитать общее СЧА. И если оно значительно меньше 1,5 млрд. рублей, то покупать их паи стоит, только если за этой управляющей компанией стоит крупная структура, получающая доход помимо фонда.

Рассмотреть рейтинги открытых и закрытых ПИФов по стоимости СЧА можно в таблице №3[[16]](#footnote-16) и в таблице №4[[17]](#footnote-17) соответственно.

ПИФы также могут быть оценены по целому ряду показателей, в том числе таких как:

* Стабильность
* Успешность
* Устойчивость
* Доходность/Риск

Показатель «Доходность/риск» рассчитывается как отношение среднемесячной (среднеквартальной) доходности фонда к стандартному отклонению доходности. Чем больше показатель «Доходность/риск», тем с меньшим риском ПИФ достигает столь же хороших результатов, как и его ближайшие конкуренты по рейтингу.[[18]](#footnote-18)

Рейтинг открытых ПИФов по доходности представлен в таблице № 5.[[19]](#footnote-19)

## 3.3. Преимущества и риски на рынке ПИФов.

В целях создания, сохранения и увеличения капитала - ПИФ является наиболее удобным и подходящим инструментом для частного инвестора. Удобным – потому что является простым и доступным инструментом инвестирования на фондовом рынке. А подходящим – потому что является потенциально более доходным, чем другие инструменты доступные частному инвестору, наделен надежной системой защиты прав инвестора и обладает льготным налогообложением.

Основными преимуществами ПИФов являются:

* Жесткий контроль государства
* Заинтересованность в результате и профессионализм управляющей компании
* Высокая надежность
* Ликвидность(возможность продать финансовый инструмент в любой момент)
* Диверсификация
* Паевые фонды доступны большинству россиян
* Льготное налогообложение

**Контроль государства**

Каждый пайщик может быть уверен в том, что государство в лице ФСФР (Федеральной службы по финансовым рынкам) никогда не допустит к управлению деньгами пайщиков ненадежные компании. ФСФР составляет нормы, затем лицензирует управляющие компании паевых фондов и, наконец, контролирует их работу. Следствием этого можно назвать отсутствие мошенничества в работе паевых фондов, а также отсутствие случаев невыдачи денег за продажу паев. В результате структура ПИФов является самой прозрачной и открытой для инвесторов. Контроль за паевыми фондами из всех финансовых инструментов является самым строгим в России.

**Заинтересованность в результате**

Управляющая компания заинтересована в том, чтобы инвестор получил максимальный доход, так как от этого зависит и размер ее вознаграждения. Чем больше прибыли управляющая компания зарабатывает для инвестора, тем больше она заработает сама.

**Высокая надежность**

Принцип работы паевых инвестиционных фондов устроен таким образом, что на сегодняшний день это, пожалуй, наиболее эффективный способ сокращения риска частных инвесторов. Снижение риска при инвестировании в паевые инвестиционные фонды происходит благодаря тому, что:

* защита прав инвесторов (пайщиков) обеспечена организационной структурой паевого фонда, а также контролем со стороны государства. Функции управления, хранения и учета средств фонда разделены между независимыми друг от друга структурами — управляющей компанией, специализированным депозитарием и специализированным регистратором. Подобная схема ни при каких ситуациях не позволит компании вывести активы из фонда без акцепта (разрешения) Специализированного депозитария. Деятельность вышеперечисленных организаций, обслуживающих фонды, также лицензируется и регулируется Федеральной службой по финансовым рынкам (ФСФР).
* инвестору предоставляется возможность регулярного доступа к информации о работе паевого инвестиционного фонда и управляющей компании, а также о стоимости пая и структуре активов инвестиционного фонда, осуществляется профессиональное управление активами, проводится широкая диверсификация портфеля.

**Ликвидность**

Есть возможность продать пай и получить деньги в любой момент времени (для открытых фондов). Паи открытого паевого фонда можно продать в любой момент, паи интервальных фондов можно продать в оговоренные в правилах фонда интервалы времени (обычно 4 раза в год в периоды по 2 недели). В соответствии с законодательством управляющая компания обязана выкупить пай по текущей стоимости, поэтому невозможна ситуация, когда клиенту отказывают в выплате денег. За всю историю существования ПИФов в России, нам такие случаи не известны.

**Диверсификация**

На денежные средства, аккумулированные в фонде, Управляющая компания имеет возможность купить большое количество ценных бумаг разных эмитентов (компаний). Вложение денежных средств в ценные бумаги разных эмитентов называется диверсификацией активов, суть ее в том, что в случае снижения стоимости одних бумаг стоимость портфеля в целом возмещалось ростом стоимости других.

Одному инвестору потребовалось бы как минимум несколько миллионов рублей, чтобы создать похожий по структуре портфель ценных бумаг, как например в наших интервальных фондах. В отдельных случаях, минимальный объем ценных бумаг (лот), который можно купить на бирже может стоить несколько сотен тыс. долларов, что невозможно для большинства мелких инвесторов.

А в паевом фонде даже небольшие средства любого инвестора будут распределены по всему портфелю ценных бумаг паевого фонда. Кроме того, паевые фонды, благодаря объему привлеченных средств, несут относительно малые операционные издержки (комиссия за сделки) по сравнению с индивидуальными инвесторами. Низкие операционные расходы благоприятно сказываются на общем инвестиционном результате.

**Льготное налогообложение**

Паевые инвестиционные фонды не являются юридическими лицами и поэтому не платят налог на прибыль. Значит, не будет потерь на налогообложение, и в результате инвесторы получат больший доход. Если сравнивать вложения в фонды с самостоятельным инвестированием (через брокера) или по договору индивидуального доверительного управления, то у ПИФов также есть преимущество, — полученная в течение года прибыль от сделок с ценными бумагами реинвестируется без уплаты налогов (в случае с брокерским обслуживанием и индивидуальным ДУ с Вас будет удержан НДФЛ в размере 13%).[[20]](#footnote-20)

Однако не стоит забывать, что инвестирование в паевой фонд сопряжено с целым рядом рисков для потенциального инвестора. Работа на фондовом рынке, сопряжена с риском снижения рыночной стоимости бумаг, входящих инвестиционный портфель фонда. Рост стоимости инвестиционных паев за определенный период не может, считаться залогом такого же роста в будущих периодах. Риски инвестирования в паевые фонды, можно условно разделить на две группы:

1.Общеэкономические риски (присущие российской экономике в целом):

* политический;
* экономический;
* рыночный риск;
* риск ликвидности;
* системный риск;
* кредитный риск;
* риск возникновения форс-мажорных обстоятельств;

2.Специфические риски паевых фондов:

* операционный риск;
* риск, связанный с несовершенством действующего законодательства;
* риск недобросовестных действий управляющей компании;
* риск информационной ассиметрии.

Рассмотрим подробнее специфические риски инвестирования в ПИФы:

**Операционный риск**

Большинство операционных рисков обусловлено несовершенством системы расчетов при совершении сделок с паями. Механизм приобретения и погашения паев не предполагает обеспечения расчетов на условии поставка против платежа. Применяемые при выдаче, обмене и погашении инвестиционных паев принципы расчетов подвергают инвесторов различным рискам, которые частично устранены в случае биржевого обращения паев.

При выдаче паев:

* риск утраты или несвоевременного зачисления инвестируемых средств на банковский счет ПИФа по вине банка или агента;
* риск снижения стоимости вложений из-за изменения рыночной конъюнктуры за период от подачи заявки на приобретение паев до даты удовлетворения данной заявки;

При погашении инвестиционных паев:

* риск задержки поступления денежных средств по вине управляющей компании или банка;
* риск обесценения вложений из-за изменения рыночной конъюнктуры до даты установления расчетной стоимости инвестиционных паев по которой паи погашаются.

 **Риск, связанный с несовершенством действующего законодательства**

Основные риски инвестиций в закрытые паевые инвестиционные фонды недвижимости (ЗПИФН) связаны с несовершенством законодательной базы. До сих пор не решены вопросы налогообложения закрытых фондов в отношении НДС и налога на имущество

**Риск информационной ассиметрии**

Насегодняшний момент инвесторам не всегда доступна полная информация о структуре активов, входящих в портфель фонда. Инвестиционные декларации паевых фондов носят формальный характер и не всегда дают полное представление о реальной инвестиционной стратегии фонда. Отчетность фондов публикуется раз в квартал и не вполне информативна. Структура их активов может сильно меняться внутри отчетного периода. В случаях с закрытыми фондами строительства пайщики практически не могут проверить, действительно ли их деньги инвестируются в строительство.

Еще одним неприятным моментом для инвесторов может стать единоличное решение УК о прекращении, реорганизации или передаче фонда в управление другой УК. При этом момент закрытия фонда может быть неблагоприятным, а процедура ликвидации фонда может длиться согласно действующему законодательству до 3 месяцев в течении которых УК продолжает взимать вознаграждение за управление. Решение о прекращении фонда УК может принять в любой момент, инвесторы в этой ситуации несут дополнительные риски.

Кроме того УК вправе передать фонд в управление другой компании, при этом инвесторы получают информацию уже после принятия решения управляющим. В этом случае пайщик опять становится перед выбором, доверять ли новому управляющему, который в принципе может оказаться менее приемлемым.[[21]](#footnote-21)

# Заключение

Появление и развитие культуры паевых фондов проходило десятилетиями, однако проверка временем доказала - механизм паевого инвестиционного фонда позволяет всем участникам процесса добиваться своих целей. ПИФы имеют широкое распространение в США и странах Европейского союза.

На основе опыта стран, где различные формы коллективного инвестирования наглядно продемонстрировали свои преимущества, можно сделать несколько выводов.

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

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

Большая часть населения по-прежнему не имеет полного представления о возможностях инвестирования средств на финансовом рынке. В то же время, на наш взгляд, российские граждане готовы к диверсификации своих вложений, и при соответствующем уровне информационной поддержки могут направить существенную часть средств на рынок ПИФов, инструменты которого носят более цивилизованный характер, чем метания между двумя валютами. Безусловно, потенциал привлечения здесь для управляющих компаний огромен, так как анализ показывает, что на покупку валюты население тратит гораздо больше средств, чем на вложения в ПИФы.

В России, по мнению многих экспертов, ощущается серьезная нехватка инструментов для инвестирования розничного капитала, доступных широким массам, и соответствующей информационной базы.

При этом, очевидно, что невозможно за короткий срок выстроить идеально функционирующую и отлаженную систему рынка частных капиталов, что показывает и международный опыт. Ситуацию усложняет и сложившийся финансовый кризис, который, в совокупности с опытом прошлых лет(многие отождествляют ПИФы с “МММ”), подрывает доверие населения к ПИФам, создает достаточные риски. Среди которых выделяют как общеэкономические риски (политический, кредитный, рыночный и пр.), так и специфические риски паевых фондов(операционный; риск, связанный с несовершенством действующего законодательства; риск недобросовестных действий управляющей компании; риск информационной ассиметрии). К тому же ПИФы “чувствительный” инструмент финансирования: любые махинации отдельного паевого фонда на рынке рано или поздно приводят к катастрофическим последствиям для всех фондов; любые громкие скандалы, связанные даже с одним конкретным ПИФом, неизбежно бросают тень на всю отрасль.

В России фонды работают с 1996 года. Благодаря продуманному механизму работы и жесткому контролю за их работой со стороны государственного регулирующего органа вот уже 10 лет ПИФы оправдывают свою репутацию наиболее безопасного финансового института для частных инвесторов.

Таким образом, в результате написания данной работы, хотелось бы обратить особое внимание преимуществам ПИФов. Паевые инвестиционные фонды обладают рядом преимуществ для частного инвестора:

* потенциально более высокая доходность (по сравнению с банковскими вкладами)
* максимальная защита интересов инвестора за счет строгого регулирования рынка инвестиционных фондов со стороны государства. Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг тщательно продумала устройство паевых фондов. В результате с момента их создания в 1996 году до настоящего времени не было ни одного случая мошенничества со средствами пайщиков.
* паевой фонд не является юридическим лицом и не платит налог на прибыль(24 %), что также дает возможность обеспечить больший прирост клиентских средств
* управление средствами профессионалами рынка, которые не только знают, какие бумаги следует выбирать в качестве объекта для инвестиций, но и способны оперативно реагировать на изменение рыночной конъюнктуры
* открытость структуры инвестиционного портфеля и регулярная отчетность
* ПИФы доступны широкому кругу лиц

Анализируя состояние рынка ПИФов на данный момент, приходим к выводу, что решающими факторами, оказывающими влияние на перспективу развития отрасли ПИФов, являются:

* политические факторы. В ближайшей перспективе паевые фонды будут ориентироваться на привлечение ресурсов внутри страны - прежде всего российских предприятий и институциональных инвесторов;
* привлечение новых инвесторов. На самом деле паевые фонды до сих пор ни разу не испытывали на себе массового притока пайщиков. Пока клиентура ПИФов - это, как правило, довольно искушенные инвесторы. Однако некоторые управляющие компании снижают минимальные суммы инвестиций в управляемые ими ПИФы, для обеспечения притока «массового» мелкого инвестора;
* механизмы использования накопленного потенциала, например, в банковском секторе. Одним из таких механизмов, который уже начал находить свое применение, является выступление банками в роли агентов по распространению паев за соответствующее комиссионное вознаграждение;
* создание системы трансформации сбережений, в том числе систем пенсионного обеспечения. Правительства развитых стран прямо заинтересованы в создании мощного частного института дополнительного пенсионного обеспечения и соответствующего рынка коллективного инвестирования, что позволяет снизить социальную нагрузку на государство. Однако какой-либо существенной работы в области информирования населения России со стороны государства совершенно не наблюдается. Главную роль в информировании населения должны сыграть средства массовой информации.

Рекомендации же специалистов по отношению к ПИФам в основном заключаются в следующем: для того, что бы максимально снизить риски при вложении в ПИФ потенциальному инвестору прежде всего следует определится с приемлемым для себя соотношением "доходность-риск". Если целью инвестирования является получение умеренного дохода при возможности в любой день выйти из фонда, оптимальным решением является открытый фонд, паи которого абсолютно ликвидны. Своеобразной "страховкой" от недобросовестных действий управляющих является подтвержденная многолетней практикой репутация управляющей компании. Немаловажным фактором является способность фонда работать на падающем рынке.

При выборе фонда необходимо учитывать не только результаты прошлого периода, но и всю историю фонда. Несклонным к риску инвесторам стоит вкладывать средства в фонд существующий более 3 лет. При оценке результатов деятельности фондов необходимо понимать, что высокая доходность в прошлом периоде не является залогом успеха фонда в будущем. При принятии решении об инвестировании в фонд следует знать структуру инвестиционного портфеля ПИФа. При вступлении в фонд инвестору необходимо подробно ознакомится с инвестиционной стратегией и правилами фонда, а также подробно проконсультироваться с агентом по продаже паев.

# Приложения

Приложение 1

Схема №1 “Организация работы ПИФов”

Приложение 2

Таблица № 1 “Пример рейтинга надежности Управляющих Компаний от Национального рейтингового агентства”.

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Управляющая компания** | **Рейтинг** | **Расшифровка** | **Проноз** | **Примечание** |
| Альфа Капитал | AAA | максимальная надежность | стабильный | Индивидуальный рейтинг[[22]](#footnote-22) |
| Атон-менеджмент | AAA | максимальная надежность | стабильный | Дистанционный рейтинг[[23]](#footnote-23) |
| Ингосстрах - Инвестиции | AAA | максимальная надежность | стабильный | Индивидуальный рейтинг |
| КапиталЪ | AAA | максимальная надежность | стабильный | Индивидуальный рейтинг |
| КапиталЪ Управление активами | AAA | максимальная надежность | --- | --- |
| КИТ Фортис Инвестментс | AAA | максимальная надежность | позитивный | Индивидуальный рейтинг |
| Агана | АА- | очень высокая надежность - 3 уровень  | стабильный | Дистанционный рейтинг |
| Менеджмент-консалтинг | АА- | очень высокая надежность - 3 уровень  | стабильный | Дистанционный рейтинг |
| БФА | А+ | высокая надежность -первый уровень | стабильный | Индивидуальный рейтинг |
| Финам Менеджмент | А | высокая надежность -второй уровень | стабильный | Индивидуальный рейтинг |
| Энергокапитал, УК | А | высокая надежность-3 уровень | стабильный | Индивидуальный рейтинг |
| Инфина | ВВВ+ | достаточная надежность-1 уровень | стабильный | Индивидуальный рейтинг |
| Северо-Западная Управляющая компания | ВВВ+ | достаточная надежность-2 уровень | стабильный | Дистанционный рейтинг |
| ОЛМА\_ФИАНС | ВВВ- | достаточная надежность-3 уровень | стабильный | Дистанционный рейтинг |
| БАЛТИНВЕСТ УК | ВВ | средняя надежность-2 уровень | стабильный | Дистанционный рейтинг |
| Невская Управляющая Компания | ВВ- | средняя надежность-3 уровень | --- | --- |
| НИК Развитие | В+ | удовлетворительная надежность-1 уровень | стабильный | --- |
| Холдинг-Капитал | В | удовлетворительная надежность-2 уровень | стабильный | --- |

Приложение 3

Таблица № 2 “Крупнейшие управляющие Компании Открытых ПИФов по стоимости СЧА в 3 квартале 2009 года”.

|  |
| --- |
| **Крупнейшие управляющие Компании Открытых ПИФов по стоимости СЧА в 3 квартале 2009 года.** |
| **№** | **УК** | **СЧА ОПИФ УК на 30.09.2009г. (млн. руб.)** | **СЧА ОПИФ УК на 31.12.2008г. (млн. руб.)** | **Изменение СЧА ОПИФ УК за 9 мес. 2009г. (%)** | **Доля по СЧА в управлении (%)** | **Количество открытых фондов в управлении** | **Город** |
| **1** | Тройка Диалог | 12 349.43 | 7 023.49 | 75.83 | 17.76 | 12 | Москва |
| **2** | УралСиб | 9 463.51 | 6 552.53 | 44.43 | 13.61 | 5 | Москва |
| **3** | Альфа Капитал | 6 399.62 | 4 226.79 | 51.41 | 9.20 | 13 | Москва |
| **4** | ОФГ ИНВЕСТ (Deutsche UFG Capital Management) | 5 375.89 | 3 629.72 | 48.11 | 7.73 | 5 | Москва |
| **5** | УК Банка Москвы | 4 582.87 | 2 575.87 | 77.92 | 6.59 | 13 | Москва |
| **6** | Райффайзен Капитал | 3 551.37 | 1 464.93 | 142.43 | 5.11 | 10 | Москва |
| **7** | КИТ Фортис Инвестментс | 3 350.40 | 2 253.05 | 48.71 | 4.82 | 13 | Санкт-Петербург |
| **8** | Газпромбанк — Управление активами | 1 815.88 | 1 441.15 | 26.00 | 2.61 | 7 | Москва |
| **9** | Ренессанс Управление Инвестициями | 1 716.98 | 1 226.98 | 39.94 | 2.47 | 4 | Москва |
| **10** | ВТБ Управление активами | 1 548.39 | 844.87 | 83.27 | 2.23 | 15 | Москва |
| **11** | РБизнес Управление активами | 1 418.95 | 3 258.75 | -56.46 | 2.04 | 4 | Москва |
| **12** | Брокеркредитсервис | 1 132.83 | 740.85 | 52.91 | 1.63 | 10 | Новосибирск |
| **13** | Альянс РОСНО Управление Активами | 1 030.76 | 685.97 | 50.26 | 1.48 | 6 | Москва |
| **14** | БФА | 1 001.28 | 753.49 | 32.89 | 1.44 | 9 | Санкт-Петербург |
| **15** | Лидер | 860.46 | 751.33 | 14.52 | 1.24 | 4 | Москва |
| **16** | Ингосстрах - Инвестиции | 836.59 | 293.78 | 184.77 | 1.20 | 6 | Москва |
| **17** | Максвелл Эссет Менеджмент | 818.48 | 532.11 | 53.82 | 1.18 | 11 | Москва |
| **18** | КапиталЪ Управление активами | 769.30 | 485.71 | 58.39 | 1.11 | 4 | Москва |
| **19** | Северо-западная управляющая компания | 744.64 | 547.64 | 35.97 | 1.07 | 3 | Санкт-Петербург |
| **20** | Либра Капитал | 732.28 | 522.34 | 40.19 | 1.05 | 3 | Москва |

Приложение 4

Таблица № 3 “Рейтинг Открытых ПИФов по стоимости СЧА на 30.11.2009 ”.

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **№** | [**Название ПИФа**](http://quote.rbc.ru/mf/fully/pay_1up) | [**Тип**](http://quote.rbc.ru/mf/fully/pay_2up) | [**Управляющая компания**](http://quote.rbc.ru/mf/fully/pay_3up) | [**СЧА, млн. руб.**](http://quote.rbc.ru/mf/fully/pay_4up) | **Доходность пая, %   /**[**Прирост СЧА**](http://quote.rbc.ru/mf/fully/scha_4dn/) |
| [**6 мес.**](http://quote.rbc.ru/mf/fully/pay_8dn) | [**с нач.года**](http://quote.rbc.ru/mf/fully/pay_9dn) | [**1 год**](http://quote.rbc.ru/mf/fully/pay_10dn) |
| **1** |  [УралСиб Фонд Первый](http://quote-otc.rbc.ru/149/pifcost/index.jsp?date=30.11.2009&pifID=252&web=1&skin=quote) | А | [УралСиб УК](http://quote.rbc.ru/mf/uk/company/2543) | 8 494.18 | 9.54 | 94.84 | 100.39 |
| **2** |  [Тройка Диалог - Добрыня Никитич](http://quote-otc.rbc.ru/149/pifcost/index.jsp?date=30.11.2009&pifID=60&web=1&skin=quote) | А | [Тройка Диалог УК](http://quote.rbc.ru/mf/uk/company/2567) | 7 401.94 | 19.23 | 119.42 | 125.46 |
| **3** |  [Петр Столыпин](http://quote-otc.rbc.ru/149/pifcost/index.jsp?date=30.11.2009&pifID=326&web=1&skin=quote) | А | [ОФГ Инвест УК](http://quote.rbc.ru/mf/uk/company/2583) | 4 349.86 | 17.76 | 87.35 | 100.43 |
| **4** |  [Альфа-Капитал Акции](http://quote-otc.rbc.ru/149/pifcost/index.jsp?date=30.11.2009&pifID=329&web=1&skin=quote) | А | [Альфа-Капитал УК](http://quote.rbc.ru/mf/uk/company/197) | 3 114.84 | 11.76 | 71.03 | 71.35 |
| **5** |  [Тройка Диалог - Дружина](http://quote-otc.rbc.ru/149/pifcost/index.jsp?date=30.11.2009&pifID=293&web=1&skin=quote) | С | [Тройка Диалог УК](http://quote.rbc.ru/mf/uk/company/2567) | 2 051.77 | 28.56 | 100.43 | 92.78 |
| **6** |  [Биржевая площадь-Индекс ММВБ](http://quote-otc.rbc.ru/149/pifcost/index.jsp?date=30.11.2009&pifID=244&web=1&skin=quote) | Ин | [УК Банка Москвы](http://quote.rbc.ru/mf/uk/company/2546) | 1 310.78 | 16.84 | 113.36 | 119.18 |
| **7** |  [Гранат](http://quote-otc.rbc.ru/149/pifcost/index.jsp?date=30.11.2009&pifID=225&web=1&skin=quote) | С | [УК Росбанка](http://quote.rbc.ru/mf/uk/company/2540) | 1 186.69 | 14.48 | 26.78 | 26.64 |
| **8** |  [Тройка Диалог - Илья Муромец](http://quote-otc.rbc.ru/149/pifcost/index.jsp?date=30.11.2009&pifID=292&web=1&skin=quote) | О | [Тройка Диалог УК](http://quote.rbc.ru/mf/uk/company/2567) | 1 128.32 | 25.94 | 59.20 | 47.84 |
| **9** |  [Замоскворечье-Российская энергетика](http://quote-otc.rbc.ru/149/pifcost/index.jsp?date=30.11.2009&pifID=669&web=1&skin=quote) | А | [УК Банка Москвы](http://quote.rbc.ru/mf/uk/company/2546) | 886.59 | 45.53 | 221.59 | 190.71 |
| **10** |  [Альфа-Капитал Облигации Плюс](http://quote-otc.rbc.ru/149/pifcost/index.jsp?date=30.11.2009&pifID=91&web=1&skin=quote) | О | [Альфа-Капитал УК](http://quote.rbc.ru/mf/uk/company/197) | 827.40 | 7.61 | 30.19 | 27.50 |
| **11** |  [Красная площадь-акции компаний с государственным участием](http://quote-otc.rbc.ru/149/pifcost/index.jsp?date=30.11.2009&pifID=388&web=1&skin=quote) | А | [УК Банка Москвы](http://quote.rbc.ru/mf/uk/company/2546) | 772.44 | 21.86 | 106.04 | 97.95 |
| **12** |  [Газпромбанк - Сбалансированный](http://quote-otc.rbc.ru/149/pifcost/index.jsp?date=30.11.2009&pifID=740&web=1&skin=quote) | С | [Газпромбанк — Управление активами](http://quote.rbc.ru/mf/uk/company/2862) | 728.95 | 15.54 | 71.57 | 75.43 |
| **13** |  [Тройка Диалог - Электроэнергетика](http://quote-otc.rbc.ru/149/pifcost/index.jsp?date=30.11.2009&pifID=761&web=1&skin=quote) | А | [Тройка Диалог УК](http://quote.rbc.ru/mf/uk/company/2567) | 723.80 | 39.73 | 192.62 | 155.32 |
| **14** |  [Альфа-Капитал Сбалансированный](http://quote-otc.rbc.ru/149/pifcost/index.jsp?date=30.11.2009&pifID=647&web=1&skin=quote) | С | [Альфа-Капитал УК](http://quote.rbc.ru/mf/uk/company/197) | 721.44 | 7.08 | 53.93 | 46.68 |
| **15** |  [Ренессанс-Акции](http://quote-otc.rbc.ru/149/pifcost/index.jsp?date=30.11.2009&pifID=514&web=1&skin=quote) | А | [Ренессанс Управление Инвестициями](http://quote.rbc.ru/mf/uk/company/2731) | 671.73 | 23.10 | 132.24 | 145.40 |
| **16** |  [КИТ Фортис – Индекс ММВБ](http://quote-otc.rbc.ru/149/pifcost/index.jsp?date=30.11.2009&pifID=349&web=1&skin=quote) | Ин | [КИТ Фортис Инвестмент Менеджмент](http://quote.rbc.ru/mf/uk/company/2505) | 642.20 | 15.18 | 108.57 | 114.75 |
| **17** |  [Альфа-Капитал Металлургия](http://quote-otc.rbc.ru/149/pifcost/index.jsp?date=30.11.2009&pifID=843&web=1&skin=quote) | А | [Альфа-Капитал УК](http://quote.rbc.ru/mf/uk/company/197) | 642.08 | 41.73 | 126.64 | 121.08 |
| **18** |  [КИТ Фортис – Российская электроэнергетика](http://quote-otc.rbc.ru/149/pifcost/index.jsp?date=30.11.2009&pifID=156&web=1&skin=quote) | А | [КИТ Фортис Инвестмент Менеджмент](http://quote.rbc.ru/mf/uk/company/2505) | 619.22 | 31.22 | 103.22 | 88.60 |
| **19** |  [Ингосстрах облигации](http://quote-otc.rbc.ru/149/pifcost/index.jsp?date=30.11.2009&pifID=206&web=1&skin=quote) | О | [Ингосстрах - Инвестиции УК](http://quote.rbc.ru/mf/uk/company/2512) | 618.80 | 9.34 | 23.42 | 26.58 |
| **20** |  [Газпромбанк – Акции](http://quote-otc.rbc.ru/149/pifcost/index.jsp?date=30.11.2009&pifID=741&web=1&skin=quote) | А | [Газпромбанк — Управление активами](http://quote.rbc.ru/mf/uk/company/2862) | 618.65 | 14.09 | 102.11 | 109.76 |

Приложение 5

Таблица № 4 “Рейтинг Закрытых ПИФов по стоимости СЧА на 30.10.2009”.

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **№** | [**Название ПИФа**](http://quote.rbc.ru/mf/closed##) | [**Тип**](http://quote.rbc.ru/mf/closed##) | [**Управляющая компания**](http://quote.rbc.ru/mf/closed##) | [**Дата**](http://quote.rbc.ru/mf/closed##) | [**СЧА, млн. руб.**](http://quote.rbc.ru/mf/closed##) | [**Дата закрытия**](http://quote.rbc.ru/mf/closed##) | **Доходность пая, %   /**[**Прирост СЧА**](http://quote.rbc.ru/mf/closed_scha) |
| [**с нач.года**](http://quote.rbc.ru/mf/closed##) | [**1 год**](http://quote.rbc.ru/mf/closed##) | [**2 года**](http://quote.rbc.ru/mf/closed##) |
| **1** | [Спортинвест](http://quote-otc.rbc.ru/149/pifcost/index.jsp?date=30.11.2009&pifID=596&web=1&skin=quote) | А | [Менеджмент-консалтинг](http://quote.rbc.ru/mf/uk/company/2516) | 30.10.09 | 9 878.00 | 19.01.06 | 72.44 | - | - |
| **2** | [Метрополь Олимп](http://quote-otc.rbc.ru/149/pifcost/index.jsp?date=30.11.2009&pifID=796&web=1&skin=quote) | Н | [Метрополь УК](http://quote.rbc.ru/mf/uk/company/2539) | 30.10.09 | 7 515.38 | 14.11.06 | 15237.50 | - | - |
| **3** | [Невский Кэпитал Партнерс](http://quote-otc.rbc.ru/149/pifcost/index.jsp?date=30.11.2009&pifID=312&web=1&skin=quote) | В | [Невский Кэпитал Партнерс](http://quote.rbc.ru/mf/uk/company/2778) | 30.10.09 | 6 747.85 | 02.12.04 | 113.70 | - | - |
| **4** | [АГ Капитал ИНТЕРРА](http://quote-otc.rbc.ru/149/pifcost/index.jsp?date=30.11.2009&pifID=396&web=1&skin=quote) | Н | [АГ Капитал](http://quote.rbc.ru/mf/uk/company/2775) | 30.10.09 | 6 465.39 | 15.02.05 | -2.38 | - | - |
| **5** | [Фонд стратегических инвестиций 3](http://quote-otc.rbc.ru/149/pifcost/index.jsp?date=30.11.2009&pifID=625&web=1&skin=quote) | А | [КИТ Фортис Инвестмент Менеджмент](http://quote.rbc.ru/mf/uk/company/2505) | 30.10.09 | 3 630.81 | 19.05.06 | -25.23 | - | - |
| **6** | [Югра Недвижимость](http://quote-otc.rbc.ru/149/pifcost/index.jsp?date=30.11.2009&pifID=360&web=1&skin=quote) | Н | [РЕГИОН Девелопмент](http://quote.rbc.ru/mf/uk/company/2584) | 30.10.09 | 3 322.65 | 30.12.04 | -2.08 | - | - |
| **7** | [ПАССАЖ](http://quote-otc.rbc.ru/149/pifcost/index.jsp?date=30.11.2009&pifID=725&web=1&skin=quote) | А | [Каравелла](http://quote.rbc.ru/mf/uk/company/2779) | 30.10.09 | 3 196.32 | 27.01.06 | 1809.38 | - | - |
| **8** | [Финам – Информационные технологии](http://quote-otc.rbc.ru/149/pifcost/index.jsp?date=30.11.2009&pifID=575&web=1&skin=quote) | В | [Финам Менеджмент УК](http://quote.rbc.ru/mf/uk/company/2643) | 30.10.09 | 2 729.18 | 27.02.06 | 10.05 | - | - |
| **9** | [Жилищная программа](http://quote-otc.rbc.ru/149/pifcost/index.jsp?date=30.11.2009&pifID=705&web=1&skin=quote) | Н | [КапиталЪ ПИФ](http://quote.rbc.ru/mf/uk/company/2780) | 30.10.09 | 2 265.44 | 21.09.06 | 0.70 | - | - |
| **10** | [Межрегиональный фонд недвиж.](http://quote-otc.rbc.ru/149/pifcost/index.jsp?date=30.11.2009&pifID=163&web=1&skin=quote) | Н | [КИТ Фортис Инвестмент Менеджмент](http://quote.rbc.ru/mf/uk/company/2505) | 30.10.09 | 2 013.76 | 09.02.04 | 3.63 | - | - |
| **11** | [Региональный](http://quote-otc.rbc.ru/149/pifcost/index.jsp?date=30.11.2009&pifID=342&web=1&skin=quote) | А | [Регионгазфинанс УК](http://quote.rbc.ru/mf/uk/company/2542) | 30.10.09 | 1 540.97 | 25.01.05 | -92.12 | - | - |
| **12** | [Шаг первый](http://quote-otc.rbc.ru/149/pifcost/index.jsp?date=30.11.2009&pifID=351&web=1&skin=quote) | А | [АГАНА](http://quote.rbc.ru/mf/uk/company/2494) | 30.10.09 | 1 407.95 | 15.02.05 | 26.02 | - | - |
| **13** | [Первый Объединенный](http://quote-otc.rbc.ru/149/pifcost/index.jsp?date=30.11.2009&pifID=663&web=1&skin=quote) | Ип | [Русский Капитал Паевые Фонды](http://quote.rbc.ru/mf/uk/company/2843) | 30.10.09 | 1 149.93 | 11.08.06 | 4.61 | - | - |
| **14** | [Солид - Земельный](http://quote-otc.rbc.ru/149/pifcost/index.jsp?date=30.11.2009&pifID=700&web=1&skin=quote) | Н | [СОЛИД Менеджмент](http://quote.rbc.ru/mf/uk/company/2525) | 30.10.09 | 711.61 | 18.09.06 | -7.94 | - | - |
| **15** | [Финам – Капитальные вложения](http://quote-otc.rbc.ru/149/pifcost/index.jsp?date=30.11.2009&pifID=614&web=1&skin=quote) | Н | [Финам Менеджмент УК](http://quote.rbc.ru/mf/uk/company/2643) | 30.10.09 | 646.24 | 05.05.06 | 0.57 | - | - |
| **16** | [Фонд стратегических инвестиций](http://quote-otc.rbc.ru/149/pifcost/index.jsp?date=30.11.2009&pifID=297&web=1&skin=quote) | А[[24]](#footnote-24) | [КИТ Фортис Инвестмент Менеджмент](http://quote.rbc.ru/mf/uk/company/2505) | 30.10.09 | 640.67 | 18.01.05 | 11.46 | - | - |
| **17** | [Нево-Инвест](http://quote-otc.rbc.ru/149/pifcost/index.jsp?date=30.11.2009&pifID=510&web=1&skin=quote) | Н | [Музей УК](http://quote.rbc.ru/mf/uk/company/2794) | 30.10.09 | 581.98 | 01.12.04 | -28.98 | - | - |
| **18** | [СКМ Капитал](http://quote-otc.rbc.ru/149/pifcost/index.jsp?date=30.11.2009&pifID=541&web=1&skin=quote) | Н | [Радомир УК](http://quote.rbc.ru/mf/uk/company/2966) | 30.10.09 | 556.16 | 26.01.06 | -3.14 | - | - |
| **19** | [РФЦ-Шуваловские высоты](http://quote-otc.rbc.ru/149/pifcost/index.jsp?date=30.11.2009&pifID=692&web=1&skin=quote) | Н | [РФЦ-Капитал](http://quote.rbc.ru/mf/uk/company/2619) | 30.10.09 | 550.79 | 09.06.06 | -0.44 | - | - |
| **20** | [Земельный фонд Перспектива](http://quote-otc.rbc.ru/149/pifcost/index.jsp?date=30.11.2009&pifID=557&web=1&skin=quote) | Н | [Витус УК](http://quote.rbc.ru/mf/uk/company/2500) | 30.10.09 | 530.05 | 15.02.06 | -13.28 | - | - |

Приложение 6

Таблица № 5 “Рейтинг Открытых Пифов по доходности с начала года”.

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **№ п/п** | **ПИФ** | **Управляющая компания** | **Тип Фонда** | **Стоимость пая на 31.12.2008**  | **Стоимость пая на 30.11.2009** | **Прирост**  |
| **1** | Арсагера – ФА | Арсагера | Открытый, акции | 548,16 | 1 869,23 | 241,00% |
| **2** | Тройка Диалог - Телекоммуникации | Тройка Диалог | Открытый, акции | 316,58 | 1 064,88 | 236,37% |
| **3** | Агрессивный | Кэпитал Эссет Менеджмент | Открытый, смешанный | 6 614,26 | 22 072,69 | 233,71% |
| **4** | Трубная площадь – Российская металлургия | УК Банка Москвы | Открытый, акции | 378,98 | 1 246,68 | 228,96% |
| **5** | Энергокапитал — Сбалансированный | Энергокапитал, УК | Открытый, смешанный | 350,88 | 1 131,81 | 222,56% |
| **6** | Замоскворечье – Российская энергетика | УК Банка Москвы | Открытый, акции | 476,2 | 1 531,39 | 221,59% |
| **7** | Малахитовая шкатулка | Инвестстрой | Открытый, смешанный | 200,06 | 615,09 | 207,45% |
| **8** | Тройка Диалог - Потребительский сектор | Тройка Диалог | Открытый, акции | 215,33 | 649,57 | 201,66% |
| **9** | Тройка Диалог - Электроэнергетика | Тройка Диалог | Открытый, акции | 459,79 | 1 345,42 | 192,62% |
| **10** | Газпромбанк – Фонд развивающихся отраслей | Газпромбанк — Управление активами | Открытый, акции | 265,38 | 767,61 | 189,25% |
| **11** | Глобал Капитал – Акции | Глобал Капитал | Открытый, акции | 372 | 1 068,35 | 187,19% |
| **12** | БАЛТИНВЕСТ - Фонд потребительского сектора | БАЛТИНВЕСТ УК | Открытый, акции | 1 381,04 | 3 949,82 | 186,00% |
| **13** | ВТБ – Фонд Телекоммуникаций | ВТБ Управление активами | Открытый, акции | 1,83 | 5,23 | 185,79% |
| **14** | КИТ Фортис - Российские телекоммуникации | КИТ Фортис Инвестментс | Открытый, акции | 590,17 | 1 678,4 | 184,39% |
| **15** | Интерфин ТЕЛЕКОМ | Интерфин Капитал | Открытый, акции | 939,48 | 2 658,97 | 183,03% |
| **16** | БАЛТИНВЕСТ - Фонд металлургии и машиностроения | БАЛТИНВЕСТ УК | Открытый, акции | 2 188,72 | 6 142,46 | 180,64% |
| **17** | КИТ Фортис - Российский потребительский сектор | КИТ Фортис Инвестментс | Открытый, акции | 207,68 | 579,47 | 179,02% |
| **18** | Альфа–Капитал Потребительский сектор | Альфа Капитал | Открытый, акции | 266,57 | 737,03 | 176,49% |
| **19** | УНИВЕР – фонд акций | УНИВЕР Менеджмент | Открытый, акции | 10 710,92 | 29 425,66 | 174,73% |
| **20** | Альфа–Капитал Телекоммуникации | Альфа Капитал | Открытый, акции | 249,26 | 683,02 | 174,02% |

# Список используемой литературы:

1. Федеральный закон от 26 июня 1991 г. N 1488-I «Об инвестиционной деятельности в РСФСР».
2. Федеральный закон от 29 ноября 2001 г. № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах».
3. Приказ ФСФР России от 30 марта 2005 г. № 05-8/пз-н «Об утверждении Положения о составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов».
4. Все, что нужно знать инвестору об паевых инвестиционных фондах / Д.С.Барановский. – электронное пособие
5. Как обыграть рынок, инвестируя в ПИФы./ Г.В.Эрдман. - М.: Н.Г.Пресс. – 2005г.
6. Секреты инвестирования в ПИФ./ И.В.Салабуто. – СПб.: Питер. – 2007г. – 67стр.
7. Паевые фонды. Современный подход к управлению деньгами./ М.Капитан, Д.Барановский. – СПб.: Питер. – 2007г. – 88стр.
8. Инвестируем в Пифы./ А.Макарев
9. Как выжить максимум из банка, ПИФа, акций. / Андрей Блинов. – М.: Альпина Бизнес Брукс. – 2007г. – 73 стр.
10. Инвестиционные фонды: Доходность и риски, стратегии управления портфелем, объекты инвестирования в России. / А.Е. Абрамов. – М.: Альпина Бизнес Букс. – 2005г. – 108 стр.
11. Десять главных правил для начинающего инвестора» / Бертон Малкиел; Перевод с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс. – 2006г. – 103 стр.
12. Рынок коллективных инвестиций. По дороге разочарований./ И.Колесникова.// Рынок ценных бумаг – 2008г. - №5(356) – с.49-52
13. О структуре ПИФов в России// БИКИ.- 2008. - №62. – с.2-3.
14. Правовые основы регулирования деятельности паевых инвестиционных фондов как формы коллективного инвестирования/ В.Бобылев // Инвестиции в России. - № 9(164) – с.19-22.
15. ЗПИФы – инструмент развития бизнеса/ Е.Черных//Рынок ценных бумаг – 2008г. - №5(356) – с.66-67
16. Статистический анализ динамики и структуры рынка паевых инвестиционных фондов в России/ Вопросы статистики – 2004г. - № 4 – с.73-79
17. Пайщиков учат терпению/ М.Капитан // Биржевое обозрения – 2008г. - №4(54) – с.9-12
18. Управление портфелем паев российских ПИФов ОФБУ с использованием байесовских оценок /О.Тайетик // Управление риском – 2009г. - №2(50) – с. 56-64.
19. Российские ПИФы: в начале пути зрелости/ П.Лаберко // Биржевое обозревание – 2007г. - №9 – с.13-14
20. Лучшие паевые фонды России/ О.Трускова // Финанс – 2006г. - №3 – с.46-54
21. Методика расчета рейтинга паевых инвестиционных фондов // Финанс – 2006г. - № 3
22. http://pif.investfunds.ru
23. http://www.rbc.ru/reviews/pif/
24. http://berg.com.ua/mutual-funds/types-of-mutual-funds/
25. http://www.fdu.ru/investment/reference\_funds00001/default.asp
26. http://www.fxmail.ru/subscribes/subscribe/?subscribe\_id=34&action=open\_issue&issue\_id=231
27. http://www.pifinfo.ru/
28. <http://rating.rbc.ru/category.shtml?pifs>
29. http://www.investika.ru/content/articles/index.php?ID=1158
1. Федеральный закон от 26 июня 1991 г. N 1488-I «Об инвестиционной деятельности в РСФСР» [↑](#footnote-ref-1)
2. Рынок коллективных инвестиций. По дороге разочарований./ И.Колесникова.// Рынок ценных бумаг – 2008г. - №5(356) – с.49-52 [↑](#footnote-ref-2)
3. Федеральный закон от 29 ноября 2001 г. № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах» [↑](#footnote-ref-3)
4. <http://pif.investfunds.ru> [↑](#footnote-ref-4)
5. Все, что нужно знать инвестору об паевых инвестиционных фондах / Д.С.Барановский. – электронное пособие [↑](#footnote-ref-5)
6. <http://berg.com.ua/mutual-funds/types-of-mutual-funds/> [↑](#footnote-ref-6)
7. <http://www.rbc.ru/reviews/pif/> [↑](#footnote-ref-7)
8. Паевые фонды. Современный подход к управлению деньгами./ М.Капитан, Д.Барановский. – СПб.: Питер. – 2007г. – 88стр. [↑](#footnote-ref-8)
9. Смотр. “Приложение 1”. [↑](#footnote-ref-9)
10. http://www.fdu.ru/investment/reference\_funds00001/default.asp [↑](#footnote-ref-10)
11. <http://www.investika.ru/content/articles/index.php?ID=1158> [↑](#footnote-ref-11)
12. Секреты инвестирования в ПИФ./ И.В.Салабуто. – СПб.: Питер. – 2007г. – 67стр. [↑](#footnote-ref-12)
13. Cмотр. “Приложение 2”. [↑](#footnote-ref-13)
14. Смотр. “Приложение 3” [↑](#footnote-ref-14)
15. http://rating.rbc.ru/category.shtml?pifs [↑](#footnote-ref-15)
16. Смотр. “Приложение 4” [↑](#footnote-ref-16)
17. Смотр. “Приложение 5” [↑](#footnote-ref-17)
18. Методика расчета рейтинга паевых инвестиционных фондов // Финанс – 2006г. - № 3 [↑](#footnote-ref-18)
19. Смотр. “Приложение 6” [↑](#footnote-ref-19)
20. Инвестиционные фонды: Доходность и риски, стратегии управления портфелем, объекты инвестирования в России. / А.Е. Абрамов. – М.: Альпина Бизнес Букс. – 2005г. – 108стр. [↑](#footnote-ref-20)
21. Десять главных правил для начинающего инвестора» / Бертон Малкиел; Перевод с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс. – 2006г. – 103 стр. [↑](#footnote-ref-21)
22. Принципиальным отличием данного проекта от дистанционного рейтинга является схема, по которой происходит присвоение рейтинга. В первую очередь, стоит отметить отсутствие жестких сроков пересмотра рейтинга - процесс мониторинга является непрерывным. Компания предоставляет данные о своей работе по мере необходимости, например, когда происходит событие, значительно влияющее на развитие компании. К таковым можно отнести открытие нового направления деятельности или приостановление лицензии. Изначально, индивидуальный рейтинг присваивается на основе большого объема дополнительной информации, которую невозможно учесть при дистанционном рейтинге. [↑](#footnote-ref-22)
23. Между методологией дистанционного рейтинга и методологией индивидуального рейтинга существует несколько принципиальных отличий. Одним из самых весомых отличий, является тот факт, что мониторинг дистанционного рейтинга осуществляется ежеквартально. [↑](#footnote-ref-23)
24. Условные обозначения:

А - Фонды акций

О - Фонды облигаций

С - Фонды смешанных инвестиций

Ф - Фонды фондов

Ин - Индексные фонды

Н - Фонды недвижимости

В - Венчурные фонды

Ип - Ипотечные фонды

Д - Денежные фонды [↑](#footnote-ref-24)