**Введение**

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.

История паевых инвестиционных фондов в России началась 26 июля 1995 г. с появления Указа Президента №765 «О дополнительных мерах по повышению эффективности инвестиционной политики Российской Федерации», в котором определялся порядок создания и функционирования нового инвестиционного института. В дальнейшем создание нормативной базы проводила Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг – ФКЦБ России, в последствии: Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР России), которая разработала пакет постановлений по регулированию процесса создания и функционирования паевых инвестиционных фондов. ФСФР России является федеральным органом исполнительной власти, осуществляющим функции по принятию нормативных правовых актов, контролю и надзору в сфере финансовых рынков (за исключением страховой, банковской и аудиторской деятельности). ФСФР России находится в прямом подчинении Правительству Российской Федерации.

Паевые инвестиционные фонды впервые появились на российском рынке в ноябре 1996 г., как альтернатива чековым инвестиционным фондам, которые к тому времени показали свою нежизнеспособность. За свою недолгую историю существования в России паевые фонды доказали свою жизнеспособность и надежность и успели завоевать доверие многих частных инвесторов, – управление ПИФами жестко контролируется ФСФР России, спецдепозитарием и аудитором фонда. За все это время не было ни одного случая обмана пайщиков или невыполнения перед ними обязательств управляющей компанией.

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

С принятием в конце 2001 г. Федерального закона «Об инвестиционных фондах» была создана правовая база для коллективного инвестирования в недвижимость путем создания закрытого паевого инвестиционного фонда (ЗПИФ). Однако появились первые закрытые ПИФы только в ноябре 2002 года. Стремительное расширение сектора Закрытых ПИФов Недвижимости (ЗПИФН) – важная особенность текущего развития отечественной индустрии коллективных инвестиций. Если в конце 2003 года на рынке работало четыре ЗПИФН с активами 2,09 млрд. руб. (3,48% от совокупной СЧА российских ПИФов), то на конец 2004 года их было уже 26, а стоимость их активов составляла 7,94 млрд. руб. (свыше 7,1% от общей СЧА). Мощный толчок развитию ПИФов был дан в 2005 г., когда беспрецедентный взлет курса российских акций привел к повышению доходности вложений в них до 100% годовых и более. Стоимость паев большинства фондов за вторую половину года увеличилась в полтора и более раз. Этот успех вместе с профессионалами фондового рынка разделили и десятки тысяч терпеливых пайщиков, ждавших этого подъема много месяцев.

1. **Правила ведения реестра владельцев инвестиционных паев**

В России Положение о порядке ведения реестра владельцев инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов (в ред. Приказов ФСФР РФ от 02.07.2009 №09–24/пз-н, от 24.12.2009 №09–61/пз-н) устанавливает требования к порядку ведения реестра. Требования настоящего Положения являются обязательными для профессиональных участников рынка ценных бумаг, имеющих лицензию на осуществление деятельности по ведению реестра владельцев именных ценных бумаг, и специализированных депозитариев паевых инвестиционных фондов, которые осуществляют ведение реестров.

Ведение реестра – сбор, фиксация, обработка, хранение и предоставление данных, составляющих реестр, осуществляется путем:

* открытия в реестре счетов, внесения записей по счетам и совершения иных операций в реестре;
* хранения документов, являющихся основанием для открытия счетов в реестре, внесения записей по счетам и совершения иных операций в реестре;
* хранения запросов зарегистрированных и иных лиц, ответов по ним, включая отказы в совершении операций в реестре;
* составления списков лиц, имеющих право на получение дохода по инвестиционным паям закрытых паевых инвестиционных фондов, списков лиц, имеющих право на участие в общем собрании владельцев инвестиционных паев закрытых паевых инвестиционных фондов, списков лиц, имеющих право на получение денежной компенсации при прекращении паевых инвестиционных фондов, и иных списков в соответствии с настоящим Положением;
* предоставления выписок по лицевым счетам;
* предоставления информации реестра.

Данные реестра должны быть зафиксированы с использованием электронной базы данных, а также могут быть зафиксированы на бумажных носителях.

Сбор документов, необходимых для совершения операций в реестре, идентификация лиц, подающих указанные документы, заверение и передача выписок и информации из реестра осуществляются регистратором. Указанные действия могут также совершаться управляющей компанией и агентами по выдаче, погашению и обмену инвестиционных паев на основании заключенных с регистратором договоров.

Регистратор, управляющая компания, специализированный депозитарий, агенты по выдаче, погашению и обмену инвестиционных паев, а также зарегистрированные лица, являющиеся номинальными держателями, должны осуществлять обмен документами, необходимыми для совершения операций в реестре, в электронно-цифровой форме с электронной цифровой подписью в порядке, предусмотренном законодательством Российской Федерации.

Обмен документами в электронно-цифровой форме с электронной цифровой подписью, необходимыми для совершения операций в реестре, осуществляется на основании соглашения об обмене электронными документами, заключаемого управляющей компанией, специализированным депозитарием, агентами по выдаче, погашению и обмену инвестиционных паев, а также зарегистрированными лицами, являющимися номинальными держателями, с регистратором.

Зарегистрированные лица, не являющиеся номинальными держателями, вправе осуществлять обмен документами, необходимыми для совершения операций в реестре, с регистратором в электронно-цифровой форме с электронной цифровой подписью в порядке, предусмотренном законодательством Российской Федерации.

Документы на бумажном носителе, для которых законодательством Российской Федерации не предусмотрена электронно-цифровая форма с электронной цифровой подписью, могут быть представлены регистратору в форме электронной копии, заверенной электронной цифровой подписью. В этом случае не позднее 30 дней с даты представления электронной копии регистратору предоставляются также лично или по почте копии указанных документов на бумажном носителе, заверенные в установленном для каждого затребованного документа порядке.

Если ведение реестра осуществляется специализированным депозитарием паевого инвестиционного фонда, эта деятельность должна осуществляться его структурным подразделением, не осуществляющим депозитарную деятельность.

В случае если в соответствии с федеральным законом учет прав на инвестиционные паи паевого инвестиционного фонда, приобретенные за счет имущества, находящегося в доверительном управлении, должен осуществляться специализированным депозитарием и таким специализированным депозитарием является юридическое лицо, осуществляющее ведение реестра владельцев инвестиционных паев этого паевого инвестиционного фонда. В этом случае номинальным держателем инвестиционных паев становится указанное юридическое лицо.

Количество инвестиционных паев, учитываемых на счетах в реестре, выражается целым числом или, если оно не может быть выражено целым числом, дробным числом с десятичной дробной частью.

Дробное число, выражающее количество инвестиционных паев, может округляться с точностью, определенной правилами доверительного управления соответствующим паевым инвестиционным фондом, но не менее пяти знаков после запятой.

Возникновение дробных частей инвестиционных паев на счетах в реестре допускается при внесении приходных записей в связи с выдачей, передачей, обменом или дроблением инвестиционных паев.

Возникновение дробных частей инвестиционных паев на лицевых счетах номинальных держателей допускается также при внесении расходных записей в связи с погашением, обменом или передачей дробных частей инвестиционных паев, учитываемых на счете депо владельца инвестиционных паев. В этом случае возникновение дробной части инвестиционного пая допускается только в результате вычитания из общего количества инвестиционных паев, учитываемых на лицевом счете номинального держателя, количества инвестиционных паев, подлежащих погашению, обмену или передаче.

При внесении приходных записей по счетам в реестре дробные части инвестиционных паев суммируются.

Уменьшение дробной части инвестиционного пая на лицевом счете владельца инвестиционных паев, лицевом счете доверительного управляющего, а также на счете «инвестиционные паи неустановленного лица» не допускается, за исключением случаев, когда такое уменьшение происходит в результате сложения дробных частей инвестиционных паев.

Внесение расходной записи по лицевым счетам зарегистрированных лиц в отношении дробной части инвестиционного пая без его целой части допускается только в случае погашения, обмена или передачи инвестиционных паев при отсутствии целой части инвестиционного пая, подлежащего погашению, обмену или передаче, за исключением внесения расходной записи по лицевым счетам номинальных держателей.

1. **Практическое задание**

|  |  |
| --- | --- |
| Исходные данные | Вариант |
| 9 |
| Инвестируемая сумма (руб.) | 50000 |
| Период инвестирования (мес.) | 7 |
| Стоимость чистых активов фонда на момент покупки (руб.) | 108265220 |
| Количество пайщиков фонда на момент покупки | 3178662 |
| Стоимость чистых активов фонда на момент продажи (руб.) | 211256095 |
| Количество пайщиков на момент продажи | 5193119 |
| Надбавка при покупке пая (%%) | 0,2 |
| Скидка при продаже пая (%%) | 0 |
| Доля акций в портфеле фонда (%%) | 78 |
| Доля облигаций в портфеле фонда (%%) | 12 |
| Доля денежных средств в составе фонда (%%) | 10 |

Расчет показателей:

1) Рассчитаем стоимость инвестиционного пая на начало периода вложения. Расчетная стоимость инвестиционного пая паевого инвестиционного фонда определяется путем деления стоимости чистых активов фонда на количество инвестиционных паев по данным реестра владельцев инвестиционных паев этого паевого инвестиционного фонда на момент определения расчетной стоимости пая:



где **РСТПая** – расчетная стоимость инвестиционного пая; **СЧА** – стоимость чистых активов фонда; **КПайщ.** – количество пайщиков на момент определения расчетной стоимости пая.

РСТ Пая=108265220/3178662=34,06 руб.

2) Стоимость инвестиционного пая с учетом надбавки на момент приобретения паев. Стоимость инвестиционного пая с учетом надбавки определяется прибавлением к расчетной стоимости пая процента надбавки от его расчетной стоимости:



где **Надб.СТПая** – стоимость пая с надбавкой; **надб** – величина надбавки.

34,06+0,002\*34,06=34,13

3) Расчетную стоимость инвестиционного пая на конец периода инвестирования.

РСТПая (конец)=211256095/5193119=40,68

4) Стоимость инвестиционного пая с учетом скидки на момент приобретения паев. Стоимость инвестиционного пая с учетом скидки определяется вычитанием из расчетной стоимости пая процента скидки от его расчетной стоимости:



где **Скид.СТПая** – стоимость пая с надбавкой; **скид** – величина скидки.

Скид.СТПая=34,06–0\*34,06=34,06

5) Количество приобретенных паев (с учетом надбавки).

Кол. Приоб. Паев=50000/34,13=1465

6) Найдем сумму средств, вырученных пайщиком после погашения инвестиционных паев (с учетом скидки) в конце периода инвестирования.

Сум. Сред.=1465\*40,68=59596,2

7) Определим доход пайщика в процентах за период вложения.

Доходность за период определяется по формуле:



где **P** – первоначально инвестированные средства;

**Рn** – сумма, полученная в конце периода инвестирования

r=((59596,2/50000) – 1)\*100=19,44%

8) Можно ли предположить, какой стратегии инвестирования (консервативной, умеренной, агрессивной) придерживается фонд?

Стратегии агрессивного инвестирования придерживается данный фонд. Агрессивный инвестор концентрируется на инвестициях, которые имеют потенциал для значительного роста. Он готов взять на себя риск потерять некоторые из своих главных активов, в надежде, что они принесут больше прибыли. Агрессивные инвесторы могут выделить от 75 до 95% их портфелей на акции, различные инвестиционные фонды, а также на недвижимость (в нашем случае доля акций в портфеле фонда 78%).

Они ориентированы только на рост актива и не задумываются о рисках. Они сосредотачивают внимание на росте и, как правило, менее склонны переводить активы в облигации и прочие активы с небольшим ростом доходности или заранее определенными выплатами. Тем не менее, они могут открывать позиции в облигациях для снижения нестабильности их портфелей. Агрессивный инвестор также может сохранить часть своих активов, выделяемых на краткосрочные денежные эквиваленты, для проведения других инвестиций. Агрессивный стиль инвестирования, безусловно, не для слабых сердцем. Это лучше всего подходит для инвесторов с долгосрочным горизонтом инвестирования от 15 или более лет, которые готовы делать долгосрочные обязательства.

Но история показывает, что агрессивный подход в инвестировании, в сочетании с хорошо диверсифицированным портфелем, и твердым решением придерживаться долгосрочной стратегии, отказ от продажи активов во время рыночных спадов, могут быть наиболее выгодными в долгосрочной перспективе.

9) Может ли фонд гарантировать доходность в будущем не меньшую, чем доходность, достигнутую в предыдущие периоды?

В соответствии со стандартами представления инвестиционных результатов (Global Investment Performance Standards – GIPS), утвержденными признанным в мире CFA (Chartered Financial Analysts), в течение первого года деятельности фонда некорректно в любом виде приводить показатели его годовой доходности. Мировая практика учит нас, что нельзя судить о результатах деятельности фонда по короткому промежутку времени. Смотреть нужно как минимум на годовом отрезке.

Нельзя анализировать и сравнивать доходность фондов за день, за неделю, квартал и т.д. Минимальный интервал, на который инвестор должен ориентироваться даже на подсознательном уровне, не должен быть меньше года, поскольку год – это минимальный срок, за который портфельный управляющий может предпринять какие-то ощутимые действия на рынке. Безусловно, можно следить за динамикой так называемых стандартных числовых атрибутов (СЧА) и каждый день, однако только лишь для того, чтобы констатировать факт вроде «я стал на 1% богаче».

Но доходность фондов в будущем может быть как больше, так и меньше доходности в прошлом. Исторические результаты не гарантируют получения дохода в будущем. Стоимость купленных ценных бумаг может, как увеличиваться, так и уменьшаться. Инвестиции в фонды могут привести к краткосрочным и, даже, долгосрочным, убыткам. При продаже паев можно получить как прибыль, так и убыток. Не существует гарантий того, что инвестиционные цели фондов будут достигнуты.

Убытки могут возникать из-за:

* риска, связанного с ценами на активы: существует вероятность, что стоимость купленных ценных бумаг будет уменьшаться. Рынки ценных бумаг, особенно акций, имеют тенденцию к образованию циклов, с периодами, как роста цен, так и их падения.
* риска, связанного с выбранным стилем инвестирования: концентрация активов в ценных бумагах какого-либо одного сектора или географической зоны может привести к тому, что в определенные периоды доходность таких инвестиций будет меньше, чем у других инвестиционных портфелей.
* риск, связанный с управляющим: управляющий не контролирует движения цен на рынках и не может их точно предсказывать. Управляемые им фонды могут в будущем показывать доходность хуже, чем у других фондов, преследующих те же инвестиционные цели. Управляющий не несет ответственности в случае возникновения убытков и / или упущенной выгоды.

**Заключение**

Паевой инвестиционный фонд (ПИФ) – обособленный имущественный комплекс, состоящий из имущества, переданного в доверительное управление управляющей компании учредителем (учредителями) доверительного управления с условием объединения этого имущества с имуществом иных учредителей доверительного управления, и из имущества, полученного в процессе такого управления, доля в праве собственности на которое удостоверяется ценной бумагой, выдаваемой управляющей компанией. Паевой инвестиционный фонд не является юридическим лицом.

Таким образом, Инвестиционные фонды представляют собой механизм, при помощи которого частные лица передают денежные средства или активы в руки профессиональных менеджеров для управления. Вложения инвесторов затем управляются как единым портфелем, в котором у каждого инвестора есть доля, пропорциональная его инвестиции. Инвесторы, приобретающие доли участия в инвестиционном фонде, являются его пайщиками.

В основе взаимодействия пайщика, ПИФа и управляющей компании (УК) лежит договор доверительного управления. Согласно этому договору, одна сторона (учредитель управления) передает другому лицу (доверительному управляющему) в распоряжение имущество, принадлежащее учредителю управления на правах собственности.

Будущие пайщики фонда передают управляющей компании имущество (в открытых фондах – только денежные средства) для включения его в состав паевого инвестиционного фонда с условием объединения этого имущества с имуществом остальных пайщиков. Имущество, составляющее ПИФ, является общим имуществом пайщиков и принадлежит им на праве общей долевой собственности. Раздел имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, и выдел из него доли в натуре не допускаются. Это означает, что если пайщику принадлежит 1 пай из 1 000, а имущество ПИФа инвестировано, например, в 1000 акций какого-либо предприятия, это не означает, что пайщику принадлежит 1 акция этого предприятия.

Управляющая компания осуществляет доверительное управление паевым инвестиционным фондом путем совершения любых юридических и фактических действий в отношении составляющего его имущества, а также осуществляет все права, удостоверенные ценными бумагами, составляющими паевой инвестиционный фонд, включая право голоса по голосующим ценным бумагам.

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.

Стоимость пая может как увеличиваться, так и уменьшаться. Доходность фонда в прошлом не гарантирует получения дохода будущем. Ни управляющая компания, ни государство не гарантируют доходности инвестирования в ПИФы.

**Список литературы**

1. Положение о порядке ведения реестра владельцев инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов (в ред. Приказов ФСФР РФ от 02.07.2009 №09–24/пз-н, от 24.12.2009 №09–61/пз-н).
2. Федеральный закон от 22.04.1996 №39-ФЗ (ред. от 22.04.2010) «О рынке ценных бумаг» (принят ГД ФС РФ 20.03.1996).
3. Федеральным законом от 29.07.1998 №136-ФЗ «Об особенностях эмиссии и обращения государственных и муниципальных ценных бумаг».
4. Федеральный закон от 06.12.2007 №334-ФЗ (ред. от 22.04.2010) «О внесении изменений в Федеральный закон «Об инвестиционных фондах» и отдельные законодательные акты Российской Федерации» (принят ГД ФС РФ 16.11.2007).
5. Постановление ФКЦБ РФ от 02.10.1997 №27 (ред. от 20.04.1998) «Об утверждении Положения о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг».
6. Рынок ценных бумаг. Под ред. Жукова Е.Ф. 3-е изд., перераб. и доп. – М.: Юнити-Дана, 2009. – 567 с.
7. Рынок ценных бумаг. Под ред. Галанова В.А., Басова А.И. 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2006. – 448 с.
8. Стародубцева Е.Б. Рынок ценных бумаг. М.: ИД Форум: Инфра-М, 2006. – 176 с.