# **Введение**

Кроме хранения наличной валюты дома или размещения валюты или рублей на банковских депозитах в современном финансовом мире есть много других способов получить хорошие доходы.

Многие уже убедились в том, что современный рынок ценных бумаг предлагает целый ряд возможностей вложить личные средства. И среди этих возможностей можно найти подходящий вариант как для осторожного и консервативного инвестора, согласного лишь на небольшой риск, так и на тех, кто ради высоких доходов согласен, и прилично рискнуть.

Основными инструментами, которые существуют на рынке ценных бумаг, являются акции, облигации, фьючерсы, паи, векселя.

Можно покупать и продавать их самостоятельно, а можно отдать средства в доверительное управление профессионалам.

Доверительное управление может быть индивидуальным, когда профессиональный управляющий оперирует только вашими средствами. Но суммы при этом требуются весьма значительные, порядка ста тысяч долларов. Доверительное управление может быть и коллективным, в этом случае средства множества инвесторов объединяются вместе и становятся вполне достаточными для приобретения множества разных ценных бумаг.

Основной институт коллективного инвестирования - это паевые инвестиционные фонды (ПИФы).

Паевые фонды - самый современный и прогрессивный способ сохранения и приумножения сбережений. Средства многих частных инвесторов собираются в единый портфель и благодаря этому инвестируются на более выгодных для клиентов условиях, чем, если бы каждый из них инвестировал свои средства самостоятельно.

Цель курсовой работы рассмотреть и изучить вопрос обращения с паевыми инвестиционными фондами.

Задачи:

* рассмотреть историю ПИФов в мире и в России;
* раскрыть понятие ПИФы, а именно дать определение ПИФов, рассмотреть их сущность, виды, организационную структуру, познакомиться с инвестиционным паем;
* ознакомиться с актуальным положением ПИФов.

**1.** **История Паевых инвестиционных фондов**

* 1. **История ПИФов в мире**

В основе функционирования ПИФов или разных форм коллективных инвестиций лежит механизм доверительного управления.

Подобная форма управления возникла в Англии в 12-13 веках. Монахам ордена Св. Франциска по уставу запрещалось иметь имущество на праве собственности. Перед тем как принять сан священно служителя, они были вынуждены передавать свое имущество под присмотр другим гражданам, монахи же становились доверительными собственниками. Целью данных отношений было не извлечение прибыли, а обеспечение нормальной жизнедеятельности монахов. Когда крестоносцы уходили воевать они были вынуждены все свое имущество оставлять «управляющим».

Появление инвестиционных фондов в современном понимании относится к середине 19 века. Первый инвестиционный фонд в мире был основан в Бельгии в августе 1822 года, затем в 1849 г. в Швейцарии и в 1852 г. во Франции.

В 1860-х г.г. инвестиционные фонды стали появляться в Великобритании. Один из первых фондов назывался «Форин энд Колониал Траст» (Foreign and Colonial Trust). Данный фонд существует и в настоящее время, наряду с другими фондами, созданные той же компанией в последующие десятилетия.

В США первые фонды, напоминающие ПИФы, появились в 1924 г., в виде взаимных фондов (mutual fund), это тоже что корпоративный инвестиционный фонд открытого типа. Институт коллективных инвесторов особенно распространен в США. Первый взаимный фонд появился в Массачусетсе, когда многие американцы потеряли свои деньги в различных мошеннических организациях во время краха финансовых пирамид. На финансовом рынке возникла острая необходимость в стабильных, жестко регулируемых компаниях (фондах). Ими и стали взаимные фонды. Их надежность обеспечивалась тем, что существенную часть активов они должны были инвестировать в государственные ценные бумаги.

До второй мировой войны среди финансовых институтов всех стран доминировали банки. В послевоенные годы рост доходов населения увеличился. Рынки ценных бумаг развивались. Из-за чего важными поставщиками ссудного капитала на национальных рынках развитых стран стали специализированные небанковские кредитно-финансовые институты, формирующие сферу коллективного инвестирования. Как показывает мировая практика, взаимные фонды являются наиболее динамично развивающимся институтом коллективного инвестирования.

Аналог современным ПИФам в Америке бурно расцвел в начале 20 века. Например, одним из старейших фондов, который до сих пор успешно ведет свою деятельность - фонд PIONEER, который был основан в 1928 году. К примеру, 1000 долларов, внесённые в фонд PIONEER в 1928 году выросли до 2 млн. 300 тыс. долл. в 1998 году.

За век, индустрия взаимных фондов в США прошла путь от почти абсолютной свободы до почти полного регулирования. Такое движение только повышало доверие к этим институтам и увеличивало их мощь. Сейчас в США в 10 000 взаимных фондов обслуживается 90 млн. вкладчиков, а их активы составляют более $9 трлн. И по праву они считаются самой влиятельной силой на мировом фондовом рынке. Взаимные фонды получили широкое распространение в более чем 30 странах мира. В результате такого развития инвестиционные фонды в настоящее время занимают второй крупнейший сектор среди всех остальных финансовых посредников в США, уступая только коммерческим банкам.

В силу своей привлекательности, как с точки зрения приращения капитала, так и простоты инвестирования инвестиционные фонды стали более привлекательными для населения, чем банки. В США инвестиционные фонды называют «альтернативной американской банковской системой». При этом темпы, которыми развиваются взаимные фонды, значительно превышают темпы развития всех других финансовых посредников. [3, c. 52]

### История ПИФов в России

Предпосылкой появления паевых фондов в РФ были нормы, регулирующие отношения, сходные с доверительным управлением, предусмотренные в Гражданском кодексе 1922 г., а затем в Гражданском кодексе 1964 г. Эти правоотношения основаны на передаче имущества в управление третьему лицу и на доверии данному лицу. Кроме этого, к доверительному управлению близок институт хозяйственного ведения, в соответствии с которым предприятию передается государственное имущество и все правомочия на него.

На сайте Национальной лиги управляющих, в пособии «Что такое коллективные инвестиции?» есть интересное замечание о том, что выпуск ОГСЗ (облигаций государственного сберегательного займа) изначально был рассчитан на население. Это был новый финансовый инструмент, который, по сути, копировал облигации федерального займа. Проходило зарождение института коллективных инвестиций в РФ, несмотря на отрицательные результаты размещения этих облигаций: в основном они вращались на оптовом рынке между крупными банками и инвестиционными компаниями. Причем частные инвесторы, как правило, не участвовали во вторичном обороте ОГСЗ, покупали их и ждали купонных выплат вплоть до погашения. На рынке корпоративных ценных бумаг активность индивидуальных частных инвесторов в тот период была низкая. Акции предприятий граждане приобретали в основном в ходе чековой приватизации в 1993-1994 гг. Но интерес населения к корпоративным ценным бумагам возрастал по мере создания соответствующих условий. В частности, улучшения финансовых показателей предприятий и инфраструктуры рынка, расширения возможностей граждан приобретать «качественные» и стабильно растущие акции.

Важную роль в развитии института коллективных инвестиций в РФ сыграла «Комплексная программа мер по обеспечению прав вкладчиков и акционеров», утвержденная Указом Президента РФ от 21 марта 1996 г. № 408. Программа отнесла к институту коллективных инвестиций акционерные инвестиционные фонды, паевые инвестиционные фонды, кредитные потребительские кооперативы (кредитные союзы), негосударственные пенсионные фонды и инвестиционные банки. Все они в той или иной мере уже существовали в РФ. В дальнейшем для паевых фондов Федеральной комиссией по рынку ценных бумаг (ныне ФСФР) была создана прочная нормативная база, основу которой составляет, в первую очередь федеральный закон N 58-ФЗ «Об инвестиционных фондах» от 29 ноября 2001г.

В России первые ПИФы появились в 1996г. причем сразу и много. Но стали по-настоящему развиваться в конце 2002г. В начале 1997г. их было больше десятка, примерно поровну фондов, ориентированных на облигации, и фондов, инвестирующих в корпоративные акции. Первые управляющие ПИФами - «Пионер Первый», «Паллада Эссет Менеджмент», «Тройка Диалог» - дочки всех известных на российском рынке компаний. Главный игрок рынка того времени - управляющая компания «Кредит Свисс», дочерняя компания международного инвестиционного банка Credit Swiss First Boston. Фонды были обеспечены материальной поддержкой так, что их суммарные активы поначалу в несколько раз превышали активы всех остальных вместе взятых фондов. [2, c. 15]

1. **Понятие паевых инвестиционных фондов**
	1. **Определение и сущность ПИФов**

Паевой инвестиционный фонд (ПИФ) - это объединенные средства инвесторов, переданные в доверительное управление управляющей компании. Сам паевый инвестиционный фонд не является юридическим лицом - это так называемый "имущественный комплекс", а, по сути, это инвестиционный портфель.

Вкладывая денежные средства в паевой инвестиционный фонд, инвестор фактически заключает с управляющей компанией договор доверительного управления и становится владельцем инвестиционных паев. Паи выдает управляющая компания, осуществляющая доверительное управление этим паевым инвестиционным фондом.

Имущество, передаваемое в паевой фонд пайщиками, остается собственностью пайщиков, а управляющая компания осуществляет доверительное управление паевым инвестиционным фондом, совершая сделки с этим имуществом.

Управляющая компания вправе передать свои права и обязанности по управлению паевым фондом другой управляющей компании. (Передача паевых фондов от одной управляющей компании другой уже успешно осуществлялась в России на практике). [3, c. 21]

Основными объектами вложений паевых фондов являются ценные бумаги:

* государственные ценные бумаги РФ и субъектов федерации;
* акции и облигации открытых акционерных обществ.

Другими объектами вложений могут быть:

* банковские депозиты;
* объекты недвижимости.

**2.2 Виды паевых инвестиционных фондов**

В настоящий момент в России действуют инвестиционные фонды трех типов: открытые, интервальные и закрытые.

Открытые фондыежедневно производят покупку и продажу паев и рассчитывают стоимость паев. С точки зрения инвесторов, открытые фонды - самые удобные. Ведь инвестор в любой день может узнать, сколько стоит его пай, в любой день может продать пай или приобрести новый.

Интервальные паевые фондыпроизводят покупку и продажу паев не ежедневно, а в заранее определенные периоды, времени - скажем, четыре раза в год. При этом стоимость паев интервальные фонды обязаны рассчитывать ежемесячно. Таким образом, финансовые результаты деятельности фонда инвестор может оценивать только раз в месяц, а купить или продать паи - и того реже (в нашем примере - раз в квартал). Кроме того, с момента подачи инвестором заявки на покупку или продажу пая и до удовлетворения этой заявки проходит от нескольких дней до нескольких недель (столько длится каждый открытый период работы интервального фонда, в течение которого он осуществляет продажу и выкуп паев). При этом цена пая определяется только по окончании открытого периода. Таким образом, инвестор, решивший купить или продать паи интервального фонда, только по окончании открытого периода сможет понять, сколько же именно паев ему удалось приобрести на перечисленные в фонд деньги и сколько денег удалось получить за предложенные к продаже паи.

В принципе, у интервальных фондов есть одно преимущество перед открытыми: интервальному фонду не нужно постоянно держать какую-то часть активов в наличной форме для выкупа паев; соответственно, больший объем средств он может пускать в оборот. Однако на практике это преимущество оказывается довольно спорным. Дело в том, что Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг позволяет открытым фондам расплачиваться с пайщиками, продающими паи, в течение 15 дней, в результате чего даже открытые фонды имеют достаточную гибкость в определении объема наличных активов.

Впрочем, для пайщиков, которые намерены вкладывать деньги на большие сроки - от года-двух и больше, - тип фонда не имеет большого значения: через год или два он в любом случае сможет продать свои паи и зафиксировать прибыль. Однако для самих фондов эти различия играют принципиальную роль: интервальные фонды меньше зависят от спекулятивных настроений клиентов и конъюнктурных колебаний; соответственно, управляющие такими фондами имеют большую свободу и способны реализовать более сложные инвестиционные стратегии.

Закрытые фондыхарактеризуются тем, что их паи можно купить только при формировании фонда, а погасить лишь по окончании срока действия договора доверительного управления.

Рассмотрим особенности закрытых паевых инвестиционных фондов (ЗПИФ). Среди основных особенностей необходимо отметить долгосрочный характер инвестирования средств (в соответствии с законодательством – не менее одного года и не более пятнадцати лет с возможностью пролонгации). Существенным отличием закрытых паевых фондов от открытых и интервальных являются менее жесткие, в первую очередь с точки зрения ликвидности вложений, требования к составу и структуре активов. Это позволяет инвестировать имущество в не котируемые ценные бумаги, недвижимость и другие объекты, то есть использовать закрытые фонды как эффективный механизм объединения финансовых ресурсов одних участников ЗПИФ с материальными активами других. К особенностям рассматриваемого типа фонда можно отнести их закрытость, то есть возможность разработки и создания фонда под конкретный круг потенциальных инвесторов. [5, c. 92]

Кроме указанных выше особенностей необходимо отметить и еще одно существенное отличие, благодаря которому пайщики закрытого фонда получают достаточно широкие полномочия по участию в управлении фондом. Данное преимущество реализуется благодаря наличию в закрытом фонде общего собрания владельцев инвестиционных паев, к исключительной компетенции которого относятся существенные вопросы, связанные с деятельностью фонда. Помимо принятия решений по таким вопросам, как изменение инвестиционной декларации, выпуск дополнительного количества паев, определение размеров выплачиваемого инвестиционного дохода, владельцы паев могут принимать и организационные решения, в том числе о замене управляющей компании.

* 1. **Категории паевых инвестиционных фондов**

Паевые фонды делятся на следующие категории:

• фонды денежного рынка

• фонды облигаций

• фонды смешанных инвестиций

• фонды акций

• индексные фонды

• фонды венчурных инвестиций

• фонды недвижимости

• Фонды фондов

Фонды денежного рынка и фонды облигацийинвестируют в минимально доходные инструменты, основными из которых являются облигации.

Фонды смешанных инвестицийвкладывают средства и в облигации, и в акции.

Фонды акций, как следует, из названия инвестируют в акции.

Индексные фонды также инвестируют в акции, но именно в те, и именно в той пропорции, которая соответствует структуре выбранного фондового индекса.

Фонды венчурных инвестицийинвестируют в высоко рискованные ценные бумаги фирм, которые создаются под определенные инновационные проекты.

Фонды недвижимости - это ПИФы, которые инвестируют в недвижимость.

Фонды фондов – инвестирует в паи других фондов. [5, с. 108]

**2.4 Инвестиционный пай**

**2.4.1 Инвестиционный пай - это ценная бумага**

Инвестиционный пай является именной ценной бумагой - владельцы паев регистрируются в специальном реестре паевого фонда. Инвестиционные паи существуют в бездокументарном виде, т. е. не печатаются на специальной бумаге с водяными знаками и другими степенями защиты. Это так называемый электронный документ, который представляет собой запись в специальной компьютерной программе. Подтверждением того, что вы стали владельцем инвестиционного пая, является выписка из реестра. [7, c. 61]

Тот факт, что инвестиционный пай не имеет привычных атрибутов ценной бумаги, вовсе не означает, что это несерьезный или ненадежный документ. Дело в том, что у инвестиционного пая есть своя специфика.

**2.4.2 Специфика инвестиционного пая**

Первое, инвестиционный пай не имеет номинальной стоимости. И это совершенно логично. На этапе формирования паевого фонда, который длится не более 3-х месяцев, (называется этапом первичного размещения), инвестиционные паи должны продаваться по фиксированной цене. Эту цену назначает управляющая компания, основная задача которой набрать необходимый капитал для начала активных операций на рынке. Если управляющая компания хочет привлечь в фонд крупных инвесторов, цена паев на этапе первичного размещения может быть достаточно высокой. Но, как правило, управляющие назначают такую цену, которая была бы доступна всем желающим.

Второе отличие инвестиционного пая от традиционного представления о ценных бумагах состоит в том, что им не торгуют ни биржи, ни брокеры, ни фондовые магазины (по крайней мере, пока, хотя проект закона "Об инвестиционных фондах" возможность вторичного обращения паев предусматривает). Инвестиционные паи продают непосредственным владельцам и выкупают у них сами управляющие компании паевых фондов или их агенты. [3, c. 44]

**2.4.3 Определение стоимости пая**

Пай не имеет номинальной стоимости. При формировании фонда стоимость паев устанавливается управляющей компанией, и она фиксирована. Но после того как фонд сформирован, стоимость пая зависит от стоимости чистых активов фонда.

Стоимость пая не может быть установлена произвольно, а рассчитывается по строгим правилам, определенным регулятором.

Чистые активы фонда = активы - обязательства

Активы фонда - это все, чем фонд владеет: деньги, ценные бумаги, другое разрешенное имущество.

Но у фонда есть и обязательства, то есть расходы: например, на оплату услуг управляющей компании, депозитария, регистратор, аудитора. Оплата этих расходов осуществляется из активов фонда. То, что остается после оплаты всех расходов, уже совершившихся или предстоящих, и называется чистыми активами.

СЧА

--------- = стоимость 1 пая

кол-во паев

Стоимость чистых активов (СЧА), разделенная на количество паев, составляет стоимость инвестиционного пая. Если чистые активы фонда растут в результате его успешной деятельности, то растет и стоимость одного пая. Если уменьшаются, то, соответственно, уменьшается и стоимость пая. Вот почему изменение стоимости пая - самый важный показатель работы фонда.

В паевых фондах инвестор получает свою прибыль не процентами на вклад, как в банке (и дивидендов на паи тоже нет). Прибыль - это изменившаяся стоимость инвестиционного пая. Но не тогда, когда пай остается в фонде, а только при его продаже.

Чтобы получить прибыль на руки, надо продать свой пай обратно управляющей компании (погасить). Разумеется, прибыль будет только в том случае, если стоимость пая увеличилась за то время, что пайщик вкладывали средства в ПИФ. Если же стоимость пая уменьшилась, то прибыль пайщика отрицательна. [8, c. 89]

В Приложении А Таблица А.1 приведен примерный расчет доходности вложений в ПИФы.

**2.5 Организационная структура ПИФа**

Как отмечено выше, паевой фонд не является юридическим лицом, а его имуществом распоряжается управляющая компания. Деятельность же управляющей компании строго регулируется и контролируется.

Управляющая компания может управлять паевым фондом только на основании лицензии на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами, выданной Федеральной службой по финансовым рынкам (ФСФР). Управляющая компания может совмещать деятельность по управлению паевыми фондами только с деятельностью по доверительному управлению ценными бумагами, управлению пенсионными резервами негосударственных пенсионных фондов и управлению страховыми резервами страховых компаний.

Чтобы управляющая компания не могла злоупотреблять средствами инвесторов, придумано разделение управления средствами от их хранения. Хранятся средства пайщиков в другой организации - специализированном депозитарии, который не только хранит их, но и контролирует законность операций с этими средствами.

Это называется принципом обособления имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд от имущества самой управляющей компании.

Для расчетов по операциям, связанным с доверительным управлением паевым инвестиционным фондом, открывается отдельный банковский счет (счета), а для учета прав на ценные бумаги, составляющие паевой инвестиционный фонд, - отдельные счета депо в специализированном депозитарии.

Специализированный депозитарий - организация, которая ведет хранение и учет прав на ценные бумаги, составляющие паевой фонд.

Специализированный депозитарий не вправе пользоваться и распоряжаться имуществом, составляющим паевой инвестиционный фонд, - он обязан осуществлять контроль за соблюдением управляющей компанией этого паевого инвестиционного фонда нормативных правовых актов и правил доверительного управления паевым инвестиционным фондом.

Специализированный депозитарий следит за тем, куда управляющая компания направляет средства пайщиков, - в целях соблюдения требований к составу и структуре активов паевого инвестиционного фонда согласно инвестиционной декларации фонда.

В случае если управляющая компания дает специализированному депозитарию какие-либо распоряжения относительно имущества фонда, противоречащие законодательству, то специализированный депозитарий не вправе исполнять такие поручения. Он должен действовать исключительно в интересах пайщиков. Если специализированный депозитарий в ходе контроля за деятельностью управляющей компании выявляет соответствующие нарушения, то он обязан уведомить об этом Федеральную комиссию по рынку ценных бумаг.

Специализированный депозитарий также ведет реестр владельцев пайщиков ПИФа, то есть кто, когда, сколько паев купил и продал. Либо, согласно Правилам конкретного фонда, этой деятельностью занимается специализированный регистратор.

Но на этом контроль за деятельностью управляющей компанией не заканчивается. Ежегодно управляющая компания подвергается проверке аудитором. Аудиторской проверке подлежат бухучет, ведение учета и составление отчетности по имуществу фонда, состав и структура активов фонда и пр.

Государственное регулирование деятельности управляющих компаний паевых инвестиционных фондов, специализированных депозитариев и государственный контроль за их деятельностью осуществляются Федеральная служба по финансовым рынкам. Управляющая компания обязана предоставлять отчетность в ФСФР.

Благодаря такой организации работы паевого фонда деньги пайщиков не могут "испариться" или быть израсходованными в ущерб пайщикам. Стоимость активов фонда может уменьшиться из-за снижения рыночной цены ценных бумаг, составляющих имущество фонда, но фонд не может "исчезнуть". Даже при банкротстве управляющей компании пайщики не пострадают, а паевой фонд будет передан в управление другой компании. [3, c. 87]

**2.6 Расходы пайщика**

инвестиционный фонд россия пай

Для возмещения расходов, связанных с выдачей и погашением инвестиционных паев, правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом могут быть предусмотрены надбавки к расчетной стоимости инвестиционных паев при их выдаче и скидки с расчетной стоимости инвестиционных паев при их погашении.

Надбавка при покупке паев, если она есть, фактически уменьшает количество паев, которое записывается в реестр на пайщика. А скидка уменьшает сумму денежных средств, выдаваемых пайщику при погашении паев. Это прямые расходы пайщика.

Максимальный размер надбавки не может составлять более 1,5 процента расчетной стоимости инвестиционного пая. Максимальный размер скидки не может составлять более 3 процентов расчетной стоимости инвестиционного пая.

За счет имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, выплачиваются вознаграждения управляющей компании, специализированного депозитария, специализированного регистратора, оценщика и аудитора, а также другие расходы, связанные с управлением паевым фондом. Их сумма не превышает 10% от среднегодовой стоимости чистых активов фонда (СЧА). Фактически это тоже расходы пайщиков, но они уже учтены в расчетной стоимости паев, по которой покупаются и продаются паи.

Инвестор обязан заплатить налог с полученного в ПИФе дохода. А доход возникает исключительно в момент продажи им пая. Если же инвестор продолжает владеть паями даже несколько лет, он свободен от налогов.

Физические лица с полученного дохода платят подоходный налог. Физические лица - резиденты Российской Федерации в настоящее время уплачивают налог по ставке 13%. Нерезиденты - 30%.

Управляющая компания является налоговым агентом - то есть она исчисляет и взимает, налоги с пайщиков при продаже ими паев и затем перечисляет собранные налоги в бюджет.

Налогооблагаемая база, с которой исчисляется налог, определяется как разница между суммой, полученной при продаже паев, и суммой расходов на приобретение этих паев. Но можно воспользоваться и так называемым имущественным налоговым вычетом. [7, c. 74]

### 3 Актуальное положение ПИФов

# **3.1 Самые доходные и убыточные ПИФы в 2009 году**

После обвального 2008 года, 2009 год стал неплохим подарком для инвесторов, доходность отдельных фондов достигала 300%, однако, даже эти внушительные цифры смогли компенсировать только часть потерь.

В Приложении Б Таблица Б.1 приведен список самых доходных и убыточных ПИФов в 2009 году по первым десяти позициям.

Наилучший результат, среди открытых ПИФов, показал отраслевой фонд «Тройка Диалог – Телекоммуникации» под управлением «Тройка Диалог» - 306%. Примечательно, именно отраслевые ПИФы, инвестирующие в «Телеком», очень хорошо зарекомендовали себя в прошлом году: среди Top10 подобные фонды занимают половину строк. Вторая строчка за фондом смешанных инвестиций «Энергокапитал – Сбалансированный» (УК «Энергокапитал»), принесшему своим клиентам около 260% годовых. Замыкает тройку лидеров фонд акций «Арсагера – ФА» управляющей «Арсагера», стоимость его пая за 12 прошедших месяцев выросла на 256%.

Другой ПИФ, находящийся под управлением УК «Арсагера» - «Арсагера - A 6.4» стал самым доходным интервальным фондом. Доходность этого ПИФа, как и следующего за ним фонда управляющей компании «УралСиб» - «УралСиб Энергетическая перспектива» превысила 300%. Стоимость пая ПИФа «Александр Невский» (УК «Парма Менеджмент»), занимающего третью строчку, выросла на 281%.

Результаты 2008 года надолго подорвали доверие пайщиков к инвестированию средств в паевые фонды, тем более, если учитывать, какие результаты показывали фонды в докризисные периоды. В итоге, компенсация хотя бы части потерь, была воспринята многими пайщиками как сигнал к выводу средств и переводу их в менее рискованные инструменты, например, банковские депозиты, ставки по которым пока являются еще достаточно привлекательными.

### 3.2 Самые доходные и убыточные ПИФы в I квартале 2010 года

Позитивная динамика на рынке акций крайне положительно отразилась на результатах подавляющего большинства паевых фондов, причем как открытых, так и интервальных. Из всех ПИФов, представленных в рейтинге, нет ни одного, показавшего убыток по итогам I квартала 2010 года.

Индекс ММВБ прибавил почти 6% и на конец марта составил 1450.15 пунктов. Индекс РТС за аналогичный период прибавил несколько больше – 9%, преодолев знаковую величину в 1500 пунктов (1572.48 пунктов на 31 марта 2010 года). В результате роста на рынке акций, многим управляющим удалось заработать для своих клиентов весьма ощутимые проценты.

Так, самым доходным открытым ПИФом первого квартала 2010 года стал фонд, ориентированный на акции энергетического сектора. «Замоскворечье – фонд энергетики» управляющей компании «Банка Москвы» заработал для своих клиентов чуть более 41%, что оказалось даже лучше результата отраслевого индекса ММВБ-Энергетика, который за аналогичный период вырос на 36%. Неплохих результатов достиг и другой открытый фонд этой УК – стоимость пая ПИФа «Трубная площадь – фонд металлургии», который, как видно из названия, ориентирован на бумаги металлургов, за три прошедших месяца выросла на 40.12%, что соответствует третьему месту в рейтинге. Индекс ММВБ-Металлургия в I квартале прибавил почти 28%.

 В Приложении В Таблица В.1 приведен список самых доходных и убыточных ПИФов в I квартале 2010 году по первым десяти позициям.

А вот на второй строчке расположился фонд, ориентированный на более широкий спектр акций отечественных эмитентов – «Глобал Капитал – Акции» (УК «Глобал Капитал»), заработав для своих клиентов 40.93%.

Прошедший квартал в целом стал более удачным именно для ПИФов акций, по крайней мере, первые 26 мест, кроме одного, принадлежат именно этому типу. Четкий строй фондов акций «разбивает» попавший на 9 строчку смешанный фонд «Финам Первый» управляющей компании «Финам Менеджмент», прирост стоимости пая которого составил чуть более 31%. В таблице самых доходных и убыточных ПИФов о стратегиям управления он занимает первое место среди смешанных.

Самым доходным открытым ПИФом облигаций стал «УралСиб Фонд Консервативный» (УК «УралСиб») с результатом 11.22%, правда, в общем, рейтинге открытых ПИФов он занимает только 91 место.

Среди индексных фондов также нет отрицательных результатов, однако переиграть индекс ММВБ удалось не всем. Из 20 индексных фондов, представленных в рейтинге, у 16 прирост стоимости пая составил более 6% (именно на эту величину вырос сам индекс ММВБ), доходность 4 оказалась ниже объявленного ориентира. Самым доходным вновь стал фонд под управлением «Банка Москвы» - «Биржевая площадь – Индекс ММВБ», заработавший для своих клиентов 7.69%.

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

# **3.3 Самые популярные ПИФы в апреле 2010 года**

Приток средств в паевые инвестиционные фонды продолжается. В апреле управляющие смогли привлечь еще свыше 700 млн. руб., при этом в отличие от предыдущих месяцев, явной популярностью пользовались ПИФы консервативных стратегий: облигационные и фонды денежного рынка.

Именно благодаря им суммарный приток средств в прошлом месяце остался положительным, так как из фондов более рискованных стратегий пайщики все-таки предпочли средства выводить.

Согласно данным информационного ресурса Investfunds, суммарный приток средств в фонды облигаций и фонды денежного рынка составил более 1.2 млрд. руб. При этом фонды акций, смешанные и индексные ПИФы «потеряли» порядка 530 млн. руб.

Самым популярным фондом в апреле стал облигационный ПИФ «Тройка Диалог - Илья Муромец», сумевший привлечь чуть более 388 млн. руб. Впрочем, необходимо отметить, что наибольший отток средств среди открытых зафиксирован у другого фонда, находящегося также под управлением «Тройки Диалог» - «Добрыня Никитич», за прошлый месяц он потерял чуть более 235 млн. руб. Вполне возможно, что отдельная часть пайщиков просто решила подстраховаться и переложила в пределах одной УК средства из ПИФа облигаций в ПИФ акций. Тем более, как было отмечено выше, фонды консервативных стратегий, которые, по мнению пайщиков, наименее подвержены отрицательной динамике на рынке акций, в прошлом месяце пользовались весьма завидной популярностью.

Так, например, из пятерки лидеров три фонда - именно облигационных, один денежного рынка и только один фонд акций. «Райффайзен – Электроэнергетика» управляющей компании «Райффайзен Капитал» стал самым популярным фондом акций, привлекший чуть более 230 млн. руб., заняв второе место. А вот в таблице по оттоку как раз первые строчки и занимают фонды акций, смешанные и индексные.

Несколько иначе ситуация обстоит у интервальных ПИФов, возможно, по причине их специфики - продать (обменять) паи можно только в определенные периоды (интервалы), ко всему прочему, и интервальных фондов облигаций само по себе существенно меньше, чем их «открытых собратьев».

Как бы то ни было, но самым популярным ПИФом апреля стал «Тройка Диалог – Потенциал», с результатом 221.45 млн. руб., он и обеспечил основной приток в фонды акций, если смотреть суммарные значения по всем фондам данной категории. Аналогичная ситуация и у смешанных фондов, их положительный результат во многом определен привлеченными средствами в ПИФ «Малый бизнес Москвы» (УК «Атон-менеджмент»), собравший чуть менее 92 млн. руб. и занявший второе место в рейтинге самых популярных интервальных ПИФов в апреле 2010 года.

По оттоку лидирует «Агора - открытый рынок» управляющей компании «Портфельные инвестиции». Отток средств из этого смешанного фонда за аналогичный период составил 113.5 млн. руб. Стоит отметить, что в таблице по оттоку интервальных ПИФов присутствует только 9 участников, по типу являющихся фондами акций и смешанных инвестиций.

В Приложении Г Таблица Г.1 представлен рейтинг открытых ПИФов по объему привлеченных средств в апреле 2010 года по первым десяти позициям.

#### Заключение

Паевые фонды на Западе уже давно завоевали высокую популярность. Действительно, у них существует большое количество преимуществ, которые способны привлечь большое количество вкладчиков. У паевых фондов доходность более высока по сравнению с обычными банковскими вкладами, тем более что с паевого фонда не взимается налог на прибыль, так как он не относится к категории юридических лиц. Вклады в паевые фонды требуют тщательного контроля, поэтому средствами управляют профессионалы рынка, которые не только грамотно определяют, в какие бумаги выгодней вкладывать инвестиции, но и оперативно реагируют на изменение конъектуры рынка, свободно определяя, что на данный момент более прибыльно. В отличие от работы банка, паевой фонд весьма прозрачен, и регулярная отчетность позволит вам отслеживать, куда же направлены ваши капиталовложения. Рынок инвестиционных фондов строго регулируется со стороны государства, поэтому можно смело сказать, что интересы инвестора максимально защищены.

Почему же в нашей стране к паевым фондам относятся с недоверием? Можно сказать, что здесь сказывается негативный опыт предыдущих систем, в том числе и мошеннических. Все помнят громкую историю с МММ, а также различные недостатки чековых фондов, дефолт и так далее. Но по большей части это связано с экономической неграмотностью населения по данному вопросу, ведь, по сути, он недостаточно освещен для большей части инвесторов. Решить этот вопрос можно: чем больше сведений мелькает в различных средствах массовой информации, чем больше они доступны для вкладчика, тем больше станет привлекательность фондов. Конечно, присутствуют и такие сложности, как невозможность реализовать свой пай в любой день, даже если по нему в это время наблюдается высокая доходность. Особенно это заметно, когда в системе паевого фонда установлен большой интервал между выкупами паев. Кроме того, стоит со значительным вниманием относиться ко вкладам, так как профессиональные инвесторы требуют создания более дорогой системы обслуживания. Следовательно, требуются большие средства при выборе места потенциального инвестирования, что не каждому по карману, а с мелкими инвестиционными фондами нужно быть весьма осторожным. Часть проблем связана со спецификой работы. Во-первых, если в банке вкладчик получает фиксированный процент, причем регулярно, то в паевом фонде прибыль можно получить, лишь продав свой пай управляющей компании. Во-вторых, прибыльность вклада зависит от положения на рынке, поэтому размеры дохода могут быть неизвестными. Управляющим инвестиционными фондами запрещено обещать вкладчику какие-либо доходы, так как их возможность неизвестна, и судить по большей части приходится по предыдущим успехам компании. Но все равно и они не являются гарантией дохода вклада.

Таким образом, хотя паевые фонды и более прибыльны, чем банковские вклады, подходить к решению инвестирования в них стоит с величайшей осторожностью. Следует выбирать уже известные и проверенные компании, а также рассматривать условия, предлагаемые ими: например, большой интервал между выкупами паев будет для вас неудобен, и если вы хотите получить быстрые выгоды, то вряд ли такой фонд вам подойдет. Но в целом, система инвестирования уже начала успешно складываться и в нашей стране, и возможно, что в скором времени большая часть капитала перейдет с банковских счетов в работу паевых фондов.

**Список использованных источников**

1. 1 Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (в редакции последующих изменений и дополнений).

# 2 Абрамов Э.В., Семенихин В.В. Доверительное управление имуществом: Паевые инвестиционные фонды. – М.: Эксмо, 2009, 120 с.

1. Волкова В.М. Паевые инвестиционные фонды: Учебное пособие. – М.: Учебный центр МФЦ, 2008. – 182 с.

# Едронова В.Н., Новожилова Т.Н. Рынок ценных бумаг: Учебное пособие. – М.: Магистр, 2008. – 584 с.

# Капитан М.Е., Барановский Д.С. Паевые фонды: Современный подход к управлению деньгами. – М.: Феникс, 2007. – 223 с.

1. Корчагин Ю.А. Рынок ценных бумаг. – М.: Юнити, 2009. – 495 с.

# Началов А.В. Паевые инвестиционные фонды (ПИФ): Банковский депозит или пай? – М.: Статус-Кво, 2010. – 150 с.

# Солабуто Н.В. Секреты инвестирования в ПИФ. – М.: КноРус, 2009. -154 с.

1. Якушев А.В Портфельное инвестирование: Учебное пособие. – М.: Юнити - Дана, 2008. – 198 с.
2. Федеральная служба по финансовым рынкам - http://www.fcsm.ru/
3. РосБизнесКонсалтинг - htpp://www.rbc.ru
4. Управляющая компания **ЗАО «Газпромбанк - Управление активами» - http://am.gazprombank.ru/**

**Приложение А**

Расчет доходности вложений в ПИФы

# Таблица А.1

|  |  |
| --- | --- |
| Паевой фонд | ОПИФ Акций «Газпромбанк-Фонд развивающихся отраслей» |
| Где были приобретены паи | Управляющая компания |
| Скидка | 1% |
| Ставка налога на доход физического лица | 13% |
| Инвестированная сумма | 50 000 руб. |
| Дата приобретения паев | 29.10.2007 |
| Дата погашения паев | 18.05.2010 |
| Количество приобретенных паев | 50 |
| Стоимость пая на момент приобретения | 1 000 |
| Стоимость пая на момент продажи | 1 105,59 |
| Доход | 10,56% |
| С учетом скидки | 54 726,71 |
| С учетом вычета НДФЛ | 54 112,24 |

**Приложение Б**

**Самые доходные и убыточные ПИФы в 2009 году**

Таблица Б.1

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| № | Фонд | УК | Прирост стоимости пая (%) | СЧА на 31.12.2009 (млн. руб.) |
| 1 | Тройка Диалог - Телекоммуникации | Тройка Диалог | 306.09 | 448.39 |
| 2 | Энергокапитал - Сбалансированный | Энергокапитал, УК | 262.10 | 347.85 |
| 3 | Арсагера – ФА | Арсагера | 256.94 | 75.02 |
| 4 | Трубная площадь – Российская металлургия | УК Банка Москвы | 252.54 | 434.69 |
| 5 | Интерфин ТЕЛЕКОМ | Интерфин Капитал | 249.19 | 81.37 |
| 6 | ВТБ – Фонд Телекоммуникаций | ВТБ Управление активами | 246.45 | 67.82 |
| 7 | КИТ Фортис - Российские телекоммуникации | КИТ Фортис Инвестментс | 246.06 | 426.33 |
| 8 | Замоскворечье – Российская энергетика | УК Банка Москвы | 243.09 | 906.47 |
| 9 | Русь-Капитал - Телекоммуникации | Русь-Капитал | 242.68 | 31.42 |
| 10 | Газпромбанк – Фонд развивающихся отраслей | Газпромбанк - Управление активами | 240.62 | 70.23 |

**Приложение В**

**Самые доходные и убыточные ПИФы в I квартале 2010 года**

Таблица В.1

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| № | Фонд | Изменение (%) | Стоимость пая на 31 марта 2010 года (руб.) | Стоимость пая на 31 декабря 2009 года (руб.) |
| 1 | Замоскворечье – фонд энергетики | 41.65 | 2 314.17 | 1 633.78 |
| 2 | Глобал Капитал – Акции | 40.93 | 1 752.55 | 1 243.52 |
| 3 | Трубная площадь – фонд металлургии | 40.12 | 1 872.07 | 1 336.07 |
| 4 | Газпромбанк – Электроэнергетика | 39.41 | 995.78 | 714.28 |
| 5 | Тройка Диалог - Электроэнергетика | 37.21 | 1 917.33 | 1 397.35 |
| 6 | Райффайзен – Электроэнергетика | 34.26 | 9 504.38 | 7 079.13 |
| 7 | Интерфин ОТКРЫТАЯ ЭНЕРГИЯ | 33.94 | 908.86 | 678.55 |
| 8 | КИТ Фортис - Российская электроэнергетика | 32.85 | 3 416.72 | 2 571.95 |
| 9 | Финам Первый | 31.10 | 333.57 | 254.44 |
| 10 | ИНФРАСТРУКТУРА | 30.92 | 468.38 | 357.76 |

##### **Приложение Г**

**Рейтинг открытых ПИФов по объему привлеченных средств в апреле 2010 года**

Таблица Г.1

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| № | Фонд | Привлеченные средства в апреле 2010 года (млн. руб.) | Тип фонда |
| 1 | Тройка Диалог - Илья Муромец | 388.01 | облигации |
| 2 | Райффайзен – Электроэнергетика | 230.69 | акции |
| 3 | Рублевка – фонд денежного рынка | 215.75 | денежный |
| 4 | Райффайзен - Облигации | 187.22 | облигации |
| 5 | Альфа-Капитал Облигации плюс | 162.54 | облигации |
| 6 | Альфа-Капитал Резерв | 79.38 | облигации |
| 7 | Газпромбанк – Электроэнергетика | 73.40 | акции |
| 8 | Тройка Диалог - Садко | 73.01 | облигации |
| 9 | Инфина - Фонд акций | 70.15 | акции |
| 10 | Тройка Диалог - Потребительский сектор | 64.75 | акции |