

УДК 336.767.017.2

ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ РОССИЙСКОГО РЫНКА КОЛЛЕКТИВНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ

Таранишина А. А.

бакалавр экономических наук,

*Национальный исследовательский университет "Высшая школа экономики",
Москва, Россия*

Аннотация

В данной работе рассмотрены основные современные тенденции на рынке коллективных инвестиций в России и перспективы его развития. Цель исследования – определить основные виды российских институтов коллективного инвестирования и нормативно-правовую базу, регулирующую их деятельность. Было выявлено, что наиболее популярными и распространёнными финансовыми институтами коллективных инвестиций являются паевые инвестиционные фонды и негосударственные пенсионные фонды. Для паевых фондов также были проанализированы целевая аудитория и онлайн каналы продаж. Полученные в статье выводы могут быть использованы различными участниками финансовых рынков при принятии инвестиционных решений.

Ключевые слова: инвестиционные фонды, паевые инвестиционные фонды, коллективное инвестирование, ПИФ, НПФ, пенсионные фонды, ОФБУ, АИФ

DEVELOPMENT TRENDS OF THE RUSSIAN COLLECTIVE INVESTMENT MARKET

Taranishina A. A.

bachelor of Economics,

National Research University "Higher School of Economics",

Moscow, Russia

Abstract

This paper investigates the main trends in the collective investment market in Russia and the prospects for its development. The aim of this study is to determine the main types of Russian collective investment institutions and the legal and regulatory framework governing their activities. It was revealed that the most popular and widespread financial institutions for collective investments are mutual funds and non-state pension funds. For mutual funds, the audience and online sales channels were also analysed. The conclusions obtained in the article can be used by various participants of financial markets for making investment decisions.

Keywords: investment funds, mutual funds, ETFs, collective investment, unit investment fund, pension funds, financial market

С каждым годом в мире появляется всё больше возможностей для инвестирования сбережений. Рынок коллективных инвестиций играет в этом процессе важную роль, поскольку способствует привлечению широкого круга лиц к осуществлению инвестиций и тем самым влияет на уровень развития реального сектора экономики и фондового рынка. Однако, существует ряд препятствий для развития коллективных инвестиций. Значительная часть населения не обладает достаточным уровнем финансовой грамотности для осуществления сложных и рискованных операций на фондовых рынках, в результате чего их сбережения обычно не участвуют в финансовых операциях. Кроме того, имеет место недоверие людей к финансовым институтам, усугубившееся после кризиса 2008 года. Наконец, у некоторых групп населения могут просто отсутствовать личные сбережения, что не позволяет им преумножить свои средства с помощью различных финансовых институтов. Данные проблемы более чем характерны для России, где население

предпочитает личные средства доверять только банкам или вовсе «держат под подушкой».

Инвестиционные фонды позволяют решить эту проблему, позволяя большому количеству людей объединять свои сбережения и передать их в доверительное управление профессиональному участнику финансового рынка. Таким образом, инвестор может диверсифицировать риск инвестиций, что было бы сложнее добиться индивидуально. Более того, его средства будут находиться под управлением опытного специалиста, деятельность которого законодательно регулируется и контролируется различными инстанциями, в том числе ЦБ. К прочим преимуществам инвестиционных фондов относят низкие пороги для инвестирования, что позволяет принимать участие в инвестировании группам населения с небольшим уровнем достатка.

Тема рынка коллективных инвестиций довольно часто является предметом различных научных исследований. Научные статьи преимущественно направлены на изучение рынка паевых инвестиционных фондов, как наиболее развитого и распространённого института коллективных инвестиций во всём мире. В работах зарубежных авторов основным направлением исследования паевых фондов является оценка их эффективности и постоянства результатов ((Carhart, 1997), (Fama & French, 2010)). В российских статьях анализируются факторы, обеспечивающие избыточную доходность фондов, и устройство рынка ПИФов ((Abramov, 2015), (Volodin & Kuznetcova, 2016)).

Данная работа представляет собой обзор основных видов финансовых институтов коллективных инвестиций в России, рассматривая как институты, стремительно набирающие популярность (ПИФы и НПФ), так и те, которые практически исчезли с российского рынка (АИФ и ОФБУ). Анализ различных институтов позволяет выявить наиболее сильные и слабые стороны каждого вида, что может быть использовано при принятии инвестиционных решений и

выборе методов дальнейшего совершенствования существующих финансовых инструментов.

Рассмотрим основные виды финансовых институтов на российском рынке коллективных инвестиций и их перспективы дальнейшего развития.

ПИФ

Паевые инвестиционные фонды играют важную роль в развитии рынка коллективного инвестирования России и оптимизации процесса привлечения частных инвестиций от широкого круга граждан. Первый российский ПИФ появился в 1996 году, и постепенно этот финансовый институт начал развиваться, привлекая инвесторов доходностью, превышающей ставки по депозитам, и доступностью благодаря невысокой стоимости паев [4].

Механизм паевых инвестиционных фондов состоит в передаче денежных средств от частных инвесторов управляющим компаниям, которые в дальнейшем управляют единым портфелем вложений инвесторов. При этом каждому пайщику принадлежит доля в этом портфеле, соответствующая размеру его инвестиций в ПИФ.

На рынке коллективного инвестирования представлены ПИФы четырех типов, выделяемых в основном по условиям покупки и погашения паев. Открытые паевые инвестиционные фонды обладают следующим ключевым свойством: паи доступны к покупке или погашению в любой день. В этом плане инвестиционные паи ОПИФов представляют собой достаточно ликвидный инструмент. В отличие от открытых фондов, в интервальных ПИФых операции с паями могут происходить исключительно в определенные временные интервалы, устанавливаемые не реже одного раза в год, при этом длительность интервала составляет две недели.

Инвестиционные паи закрытых фондов – наименее ликвидный тип паев, так как ЗПИФы создаются на срок, в течение которого паи не выкупаются

управляющей компанией, а инвестор получает прибыль в конце периода существования фонда. Несмотря на отсутствие ликвидности (некоторые фонды могут функционировать до 15 лет), по стоимости чистых активов ЗПИФы занимают первое место среди остальных видов паевых фондов (Рис.1).

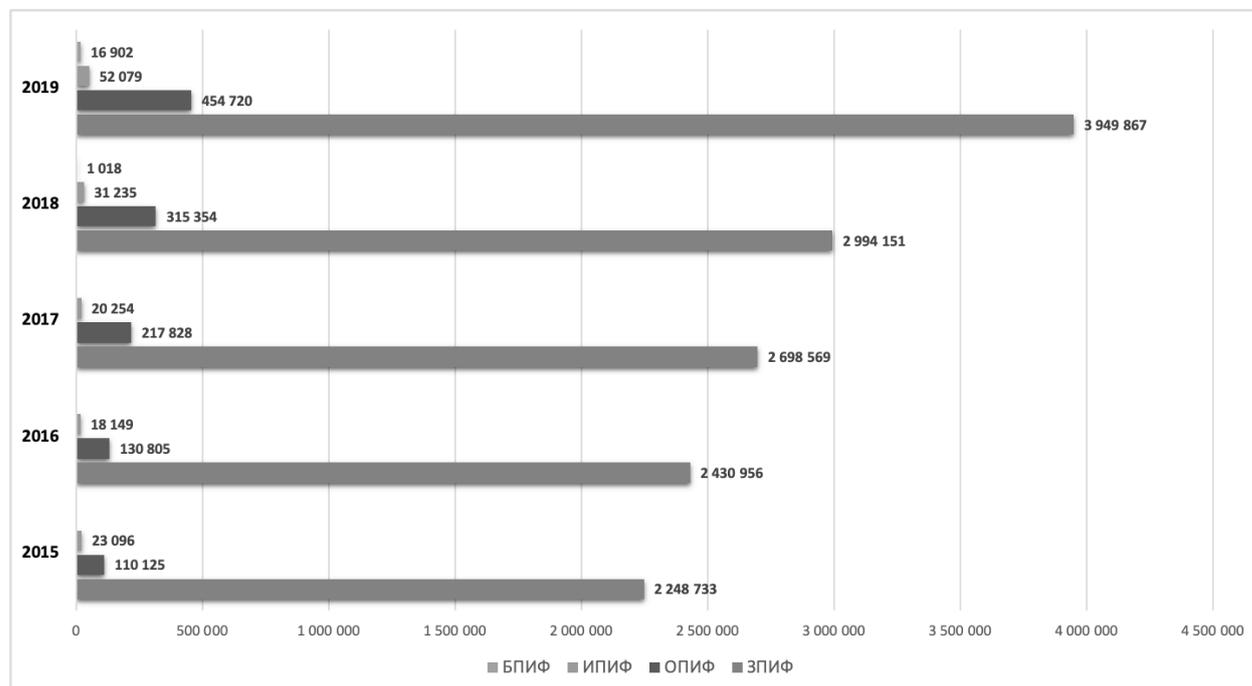


Рис.1 – Стоимость чистых активов ПИФов по типу фонда, в млн руб.

Источник: построено автором на основе данных [15, 16]

Последним и наиболее молодым типом ПИФов является аналог иностранных ETF – биржевой паевый инвестиционный фонд, отличительными чертами которого являются высокая ликвидность за счёт того, что его инвестиционные паи торгуются на бирже; большая прозрачность и низкие комиссии.

Таким образом, рынок ПИФов предлагает разные виды фондов, подходящих для разнообразных целей инвесторов, и способствующих развитию коллективных инвестиций в России. По состоянию на апрель 2021 года на Московской бирже допущены к торгам паи 130 фондов, среди которых доля

закрытых ПИФов составляет 52,3%, а БПИФов – 32,3%. Доля интервальных фондов является наименьшей и составляет 8,5% [14].

Анализ статистики российского рынка ПИФов

2017 год стал одним из самых успешных периодов для коллективных инвестиций, что особенно заметно на примере паевых инвестиционных фондов. Нетто-приток в открытые фонды примерно в 6 раз превышал значения 2016 года и составлял при этом 436,7 млрд руб. [15]. Население активно стало инвестировать в высокодоходные финансовые инструменты на фоне падения ставок по банковским депозитам. Благоприятная для инвесторов ПИФов тенденция продолжилась и в начале 2018 года. В марте 2018 года процентная ставка по депозитам в крупнейших банках в среднем составляла 6,65% при том, что в начале предшествующего года этот показатель был равен 8,4% [8]. Столь значительное падение доходности по депозитам не могло не подтолкнуть население переключить внимание на другие возможности накопления, одним из которых и является паевый фонд. Как результат, всего за 3 месяца 2018 года в ПИФы был инвестирован объем средств, составляющий примерно половину инвестиций 2017 года.

Однако, уже во второй половине 2018 года ситуация резко перевернулась и ставки по вкладам начали расти, что отрицательно сказалось на среднерыночной доходности ПИФов. В первую очередь это отразилось на открытых паевых фондах, основная доля инвесторов которых приходится на физических лиц (более 90% - [15]), моментально реагирующих на любые колебания рынка. Как результат, впервые за несколько лет погашения паев ПИФов превысили их покупки. Кроме того, на рынке в 2018 году наблюдалось сокращение количества паевых инвестиционных фондов (на 57 ед. до 1440) и числа управляющих компаний (-19 за 2018 г., до 259) [15]. Несмотря на это, стоимость чистых активов (СЧА) ПИФов демонстрировала рост в рассматриваемом периоде.

В марте 2019 года возобновилось снижение ставок по вкладам в крупнейших банках: с 7,72% до 7,53% [9]. Последовательное сокращение ставок по депозитам наблюдалось на протяжении всего 2019 года, что способствовало стремительному повышению интереса инвесторов к альтернативным инструментам накопления дохода. Как результат, чистый приток средств в паевые инвестиционные фонды практически втрое превысил результат 2018 года, и составил 645,1 млрд руб. [16].

Приток средств в ПИФы во многом был вызван ростом числа пайщиков, преимущественно в открытых фондах. В общей сложности число клиентов ПИФов увеличилось до 1,9 миллионов. Количество самих ОПИФов незначительно сократилось за счёт укрупнения фондов.

БИРЖЕВЫЕ ПИФЫ

В сентябре 2018 года начали торговаться инвестиционные паи первого в России биржевого ПИФа (БПИФ), который по сути является российским аналогом ETF. Первый БПИФ был создан управляющей компанией «Сбербанк управление активами» совместно с Sberbank CIB, который выступает маркетмейкером фонда. К концу 2018 года их количество достигло четырёх с совокупной СЧА равной 1018 млн руб. [15]. Вслед за Сбербанком последовала УК Альфа-Капитал, запустившая первый БПИФ, паи которого приобретались за валюту. А в начале текущего года УК ВТБ Капитал Инвестиции запустила на Московской бирже первый в России биржевой фонд денежного рынка.

На конец 2019 года на Московской бирже торговались паи 20 биржевых ПИФов, находящимися под управлением лидирующих компаний на российском рынке: УК Альфа-Капитал, УК Сбербанк Управление Активами, АО ВТБ Капитал Управление активами, УК Газпромбанк – Управление активами, УК Восток-Запад и УК Тинькофф Капитал. В апреле 2021 года количество фондов возросло до 42.

Основными преимуществами БПИФов являются более низкое вознаграждение за управление по сравнению с классическими ПИФами, возможность оплачивать паи валютой и большая ликвидность. Комиссии по БПИФам в среднем не превышает 0,8% от стоимости активов, в то время как в открытых фондах вознаграждения управляющей компании составляет не менее 1%, а иногда значительно выше: 3-4% от СЧА [11].

При этом биржевые фонды обладают большей прозрачностью, чем ОПИФы, и к ним предъявляются более жесткие требования для допуска к торгам. Так, в БПИФах отклонение от отслеживаемых рыночных индексов не должно превышать 3%, а структуру фонда всегда можно узнать по отслеживаемому индексу, в то время как открытые фонды раскрывают только ТОП-10 позиций в портфеле [11]. Суммируя всё вышесказанное, можно отметить, что инвесторы получают доступ к инструменту с высокой ликвидностью и узким спредом, поддерживаемым маркетмейкером, и который можно легко приобрести или продать в любой момент торгового дня.

По результатам 2019 г. стоимость чистых активов БПИФов достигла 16,9 млрд руб., увеличившись более чем в 16 раз, а число владельцев паев увеличилось до 70,7 тысяч [16]. Такое стремительное увеличение активов свидетельствует о том, что данный финансовый инструмент находится в стадии активного развития. Также, в 2019 году доходность БПИФов составила 21%, в то время как средневзвешенная ставка по депозитам составила 6,6%, а доходность открытых паевых фондов достигла 13,8%, что сделало биржевые фонды очень выгодным инструментом для вложения сбережений.

Рассмотрим общие характеристики рынка инвестиционных паев ПИФов, такие как целевая аудитория, онлайн каналы продаж и рекламные кампании.

Целевая аудитория

Благоприятная ситуация на рынке коллективных инвестиций в начале 2018 года поспособствовала тому, что количество инвесторов ПИФов увеличилось практически на 10% и превысило 1,6 млн человек, в основном за счёт прихода новых розничных инвесторов. Стремительный рост набирают и биржевые фонды, число инвесторов которых на конец 2018 года составляло всего 3,2 тысячи человек, а в 2019 достигло 70,7 тысяч [16].

Анализ аудитории онлайн-каналов в 2018 году, проводимый УК «Сбербанк Управление Активами», показал, что средний возраст онлайн-инвестора 39 лет, в то время как среди офлайн продаж средний возраст клиентов – 55 лет [17]. На примере того же Сбербанка можно проследить тенденцию к росту интереса молодёжи к инвестиционным инструментам. В частности, отмечают рост числа инвесторов в возрасте от 18 до 30 лет в 2018 году более чем в два раза по сравнению с показателем 2017 года, причем 55% молодых клиентов «Сбербанк Управление Активами» инвестировали в 2018 году впервые [18]. При этом стоит отметить, что молодёжь склонна инвестировать довольно небольшие суммы и вкладывать их в инструменты с более консервативными стратегиями.

Онлайн каналы продаж

Долгое время основными каналами продаж паев были агентские сети родственных и сторонних банков и собственные офисы УК. В последние годы интернет-каналы, мобильные предложения, социальные сети и различные маркетплейсы стали оттеснять классические офлайн продажи на второй план. С каждым годом объём инвестиций через цифровые каналы продаж увеличивается, способствуя развитию ПИФов и привлечению в них новых инвесторов.

В 2015 году УК Альфа-Капитал стала первой российской компанией, создавшей удалённый канал продаж для своих паев. С 2018 году управляющие компании начали предлагать свои продукты в личных кабинетах клиентов родственных банков. Помимо этого, часть УК имеют собственные мобильные

приложения. Покупка паев стала также доступна в мобильных приложениях операторов сотовой связи и торговых сетей. Так, «Альфа-Капитал» заключил договор с Билайн, tele2 и торговой сетью «Перекресток» [6]. В соответствии с соглашениями паи фондов управляющей компании стали доступны для покупки на сайтах и в приложениях новых партнёров. Аналогичная программа сотрудничества была запущена УК «Система Капитал» и МТС. За счёт подобного продвижения онлайн продаж, управляющие компании получают возможность привлечь внимание аудитории, пользующейся различными мобильными приложениями, а это огромное число потенциальных клиентов.

Стоит отметить, что предпочтения инвесторов при покупке онлайн и офлайн могут существенно отличаться. В исследовании, проведённом «Сбербанк Управления Активами», отмечалось, что в 2018 году привлеченные средства онлайн-инвесторов равномерно разделились между облигационными фондами и фондами акций [17]. В случае офлайн продаж в фонды облигации было инвестировано примерно 90% привлеченных средств, при этом средний чек в случае онлайн продаж в разы меньше, чем при офлайн продажах.

Рекламные кампании

В 2018 году управляющие компании начали активно увеличивать расходы на рекламные кампании. Такие компании как «Сбербанк Управление Капиталом» и «Райффайзен Капитал» вдвое увеличили бюджет на рекламу, а УК «Уралсиб» заявляла о трехкратном увеличении расходов на маркетинговые коммуникации [10].

Стоимость рекламных кампаний как на ТВ, так и в интернете очень высока, при этом в случае успешного привлечения новых клиентов, приносить прибыль для компании они начнут не скоро [10]. Поэтому, проводя рекламные программы, компании, по сути, работают себе в убыток, рассчитывая получить прибыль в перспективе за счёт возможного увеличения доли рынка.

НПФ

Не менее популярным финансовым институтом на российском рынке коллективных инвестиций являются негосударственные пенсионные фонды (НПФ). Негосударственный пенсионный фонд организует размещение средств пенсионных резервов и инвестирует пенсионные накопления, исходя из определенной стратегии [13]. Резервы формируются фондом для обеспечения обязательств перед участниками, накопления – для обязательств перед застрахованными лицами.

До 2005 года российские негосударственные пенсионные фонды специализировались исключительно на деятельности в сфере НПО – негосударственного пенсионного обеспечения, и только в 2004 году НПФ вступили в систему обязательного пенсионного страхования (ОПС) [12]. С тех пор фонды смогли привлекать пенсионные накопления. Первый НПФ, Российский страховой пенсионный фонд, был зарегистрирован в 1991 году, в 1994 году их число превысило 100 фондов, а еще через год количество фондов доходило до 1000 [12]. Со временем количество лицензий негосударственных пенсионных фондов начало сокращаться и на 2019 год на рынке коллективных инвестиций осталось 47 фондов.

Относительно структуры вложений НПФ стоит отметить возросший в последние годы интерес к инвестированию в государственные облигации. Доля государственных ценных бумаг в пенсионных накоплениях составляла более 37%, в пенсионных резервах – 17,7% [19]. При этом корпоративные облигации составляют основу обоих портфелей.

Подобные тенденции в изменении структуры вложений НПФ во многом могли быть вызваны необходимостью прохождения стресс-тестирования и связанного с этим стремления повысить качество портфелей и снизить риск. Чтобы успешно пройти тестирование, негосударственные пенсионные фонды

стремятся сформировать более консервативные портфели, в связи с чем инвестируют в менее рискованные инструменты, основными из которых являются государственные ценные бумаги.

Низкий уровень доходов населения, недостаточная финансовая грамотность и недоверие российских граждан к различным финансовым инструментам и институтам, включая негосударственные пенсионные фонды, являются серьезными препятствиями для развития НПФ в России. Еще одним сдерживающим фактором можно назвать ограниченный выбор финансовых инструментов, доступных для инвестирования средств пенсионных накоплений и резервов, утвержденный действующим законодательством. Это существенно сужает возможности для перспективных инвестиций и снижает доходности. Однако, подобные ограничения введены с целью максимально обезопасить средства населения, вкладываемые в НПФ.

В российской пенсионной системе наблюдается доминирование элементов распределительной пенсионной системы, являющейся значительной нагрузкой на бюджет государства [5]. При этом, введенный в 2014 году мораторий на формирование накопительной пенсии ограничил взносы в накопительную составляющую отечественной пенсионной системы. На фоне происходящих процессов возрастает важность добровольных пенсионных взносов в негосударственные пенсионные фонды, которые позволяют преумножить средства населения и обеспечить граждан достойными пенсионными выплатами в будущем. Таким образом, НПФ выполняют важную экономическую и социальную функцию, и поэтому важно повышать эффективность данного финансового института, стимулировать приток средств в эти фонды и расширять их инвестиционные возможности.

Одной из эффективных мер для развития института НПФ в России может стать поощрение предприятий, прибегающих к дополнительному пенсионному обеспечению сотрудников [5]. Налоговые вычеты и другие льготы для

предприятий, которые являются основными вкладчиками негосударственных пенсионных фондов, способны привлечь больше средств в пенсионные резервы НПФ, что будет способствовать дальнейшему процветанию этой отрасли.

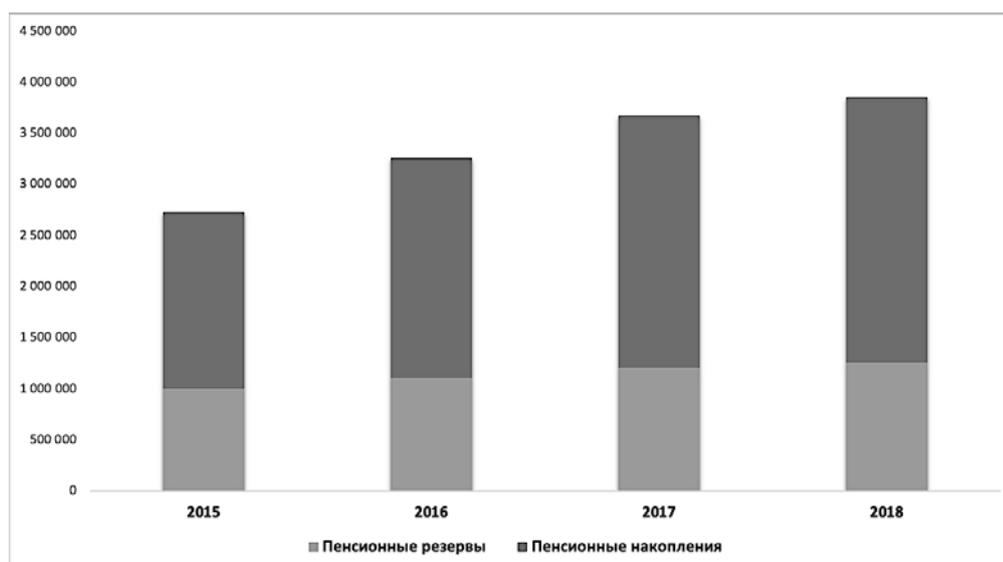


Рис. 2 – Инвестиционный портфель НПФ, в млн руб.

Источник: построено автором на основе данных [19].

По данным ЦБ, объем пенсионных накоплений негосударственных пенсионных фондов на конец 2019 года составил 2,86 трлн рублей, пенсионных резервов —1,41 трлн рублей [20]. На рисунке 2 продемонстрирован объем инвестиционного портфеля НПФ, распределённый между пенсионными резервами и пенсионными накоплениями. В портфеле пенсионных накоплений НПФ наблюдается высокая доля инвестиций в реальный сектор экономики. В пенсионных резервах существует аналогичная тенденция роста инвестиций в реальный сектор за счёт сокращения долей финансового и государственного сектора.

Если рассмотреть динамику средств НПФ за 2005-2018 гг., то можно заметить значительный рост как пенсионных накоплений, так и пенсионных резервов. За указанный период резервы увеличились с 277 млрд руб. до 1,3 трлн руб., в то время как накопления показали резкий рост с 2 млрд руб. до 2,6 трлн

руб. [12]. Таким образом, объём средств пенсионных накоплений вырос в 1300 раз, пока резервы увеличились только в 4,6 раза. Приведенные значения свидетельствуют о том, что после вступления негосударственных пенсионных фондов в ОПС, негосударственное пенсионное обеспечение ушло на второй план. В 2012 году пенсионные накопления превысили объём резервов и до сих пор сохраняют лидирующую позицию.

Еще одной особенностью развития НПФ в России является тот факт, что законодательная основа и регулирование их деятельности появились значительно позже начала их функционирования на рынке. Так, принятие федерального закона « О негосударственных пенсионных фондах» состоялось только в 1998 году. Лицензирование же негосударственных фондов началось ещё в 1995 году.

ОФБУ

Общие фонды банковского управления (ОФБУ) отличаются от паевых инвестиционных фондов тем, что все функции по управлению средствами выполняются банком, без привлечения управляющей компании. При этом деятельность ОФБУ не столь строго регламентирована, как в случае с ПИФами, что позволяет им выбирать более рискованные стратегии. Например, они свободно могут инвестировать средства в рынок ПФИ и денежный рынок, при этом единственным ограничением является инвестирование не более 15% активов в финансовые инструменты одного эмитента [21].

Возможность более рискованных инвестиций для ОФБУ привела к различным скандалам на рынке, особенно в период кризиса 2008 года. Одно из таких происшествий случилось с фондом «Юниаструм-банк», пайщики которого обратились с жалобой в ЦБ, после того как потеряли большую часть стоимости паев [21]. Причиной жалобы стало инвестирование средств фонда в рискованные

российские ценные бумаги вместо заявленных инструментов зарубежных эмитентов.

Одной из основных проблем ОФБУ является слабое правовое регулирование. В отличие от ПИФов для контроля за деятельностью общих фондов банковского управления никакого закона принято не было. Их работа регулировалась нормативным актом Банка России до 2013 года, а после ФСФР.

По мере развития рынка паевых инвестиционных фондов, ОФБУ начали отходить на второй план. Кроме того, после кризиса банки стали менее охотно брать на себя повышенный риск управления фондами. В итоге, начиная с 2013 года Банк России прекратил действие инструкции от 2 июля 1997 года №63 "О порядке осуществления операций доверительного управления и бухгалтерском учете этих операций кредитными организациями Российской Федерации"[21]. В результате полный контроль за ОФБУ перешёл к ФСФР, причём прекратилась регистрация новых фондов, а уже зарегистрированные, по заявлению ЦБ, должны будут просуществовать до истечения срока их действия. После упразднения Федеральной службы по финансовым рынкам регулирование деятельности оставшихся ОФБУ вернулось к ЦБ РФ.

Таким образом, ОФБУ потеряли своё значение на российском рынке, и в скором времени будут полностью ликвидированы, уступив лидирующие позиции другим финансовым институтам, в частности ПИФам, которые являются более доступными и надёжными для широкого круга инвесторов.

АИФ

На российском финансовом рынке акционерные инвестиционные фонды в отличие от ПИФов не получили особого распространения, а по данным ЦБ, в 2020 году их количество сократилось всего до двух фондов: ПАО «Инвестиционный фонд «Детство-1» и ПАО "Инвестиционный фонд "Защита", с суммарной стоимостью чистых активов составляющей примерно 1,5 млрд. руб.

Несмотря на схожесть в экономических задачах с другими финансовыми институтами, такими как паевые инвестиционные фонды, последние являются более привлекательными для инвесторов, в результате чего ПИФы практически полностью вытеснили АИФы с российского финансового рынка.

Между этими двумя типами финансовых институтов есть множество различий, некоторые из которых объясняют предпочтительность выбора ПИФов для многих инвесторов. Основным отличием АИФов является то, что данные фонды являются юридическими лицами в форме акционерных обществ (АО), в противоположность паевым фондам, которые не относятся к юридическим лицам, так как являются имущественным комплексом [7]. Из этого основополагающего различия вытекают остальные отличительные свойства. Как акционерные общества, АИФы облагаются налогом на прибыль, однако это не освобождает акционеров от необходимости уплачивать также налог с дивидендов [7]. Таким образом, возникает проблема двойного налогообложения, что представляет собой существенный недостаток акционерных инвестиционных фондов.

АИФы обладают более сложной структурой управления, поскольку в управлении могут принимать участие акционеры, в отличие от пайщиков паевых фондов, которые на управленческие вопросы никак не влияют. Необходимость принимать решение, согласованное со всеми акционерами, замедляет инвестиционную деятельность фонда. Кроме того, акции акционерного инвестиционного фонда являются эмиссионными ценными бумагами, выпуск которых сопряжён с различными издержками.

Таким образом, акционерные инвестиционные фонды по многим параметрам уступают паевым фондам, и потому не пользуются интересом у большинства инвесторов. Ситуацию, вероятно, можно изменить путем решения проблемных вопросов, например, таких как двойное налогообложение.

Заключение

Российский рынок ещё находится на стадии развития и поэтому уступает более развитым рынкам по многим параметрам. Несмотря на появление и развитие на российском рынке таких финансово выгодных инструментов, как паи биржевых фондов, пользующиеся сейчас высоким спросом у инвесторов по всему миру, данные инструменты пока находятся на стадии становления и объёмы их активов ещё недостаточны, чтобы составить конкуренцию другим странам. Наиболее популярными институтами коллективного инвестирования являются паевые инвестиционные фонды и негосударственные пенсионные фонды.

Серьёзным препятствием развитию рынка коллективных инвестиций и фондового рынка в России является недостаточный уровень финансовой грамотности и предпочтения населения направлять сбережения в банки или оставлять у себя вместо того, чтобы инвестировать их в различные фонды и ценные бумаги. Кроме того, российские инвесторы очень чутко реагируют на малейшие колебания рынка и изымают средства из фондов при незначительных изменениях доходностей.

Выводы, полученные в данной статье, могут быть использованы для принятия инвестиционных решений различными участниками фондового рынка. Инвесторы могут выбирать финансовые инструменты, наиболее подходящие их целям. Для управляющих компаний и регуляторов важно понимать, какие тенденции имеют место на рынке коллективных инвестиций и какие финансовые институты требуют дальнейшего развития.

В рамках дальнейших исследований целесообразно изучить изменения рынка коллективных инвестиций, связанные прежде всего с распространением коронавирусной инфекции, начавшейся в 2020 году. Пандемия привела к

резкому ухудшению ситуации на финансовых рынках во всём мире. Принятые во многих странах карантинные меры привели к закрытию границ между государствами, прекращению деятельности многих предприятий и росту безработицы. Всё это серьёзно отразилось на сбережениях домохозяйств и их желании инвестировать средства в различные фонды.

Библиографический список:

1. Abramov, A. The Determinants of Mutual Funds Performance in Russia // Корпоративные финансы. – 2015. – Vol. 9. – No 2(34). – P. 37-53.
2. Carhart M. M. On Persistence in Mutual Fund Performance // The Journal of Finance. 1997. Vol. 52(1). P. 57-82.
3. Fama E. F., French K. R. Luck versus Skill in the Cross-Section of Mutual Fund Returns // The Journal of Finance. 2010. Vol. 65(5). P. 1915-1947.
4. Володин С. Н., Шамина Ю. В. Первичный и вторичный рынки инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов в России и за рубежом // В кн.: Фондовый рынок: современное состояние и возможности для частного инвестора. XIV Межвузовская научная конференция, Москва, 16 мая 2017 г.: Сборник научных трудов. – 2017. – С. 64-73.
5. Горовец Н.А. Тенденции развития негосударственных пенсионных фондов в России // Научный вестник: финансы, банки, инвестиции. – 2018. – №1. – С. 48-56.
6. Мобильный ПИФ // Коммерсантъ. [Электронный ресурс]. — Режим доступа — URL: <https://www.kommersant.ru/doc/3866066?query=ПИФ> (Дата обращения: 22.02.2020)
7. Новосёлов А.В. Правовое регулирование деятельности АИФ: постановка проблемы // Научный журнал. – 2019. – №9. – С. 45-47.

8. Пайщики пришли на рекорд // Коммерсантъ. [Электронный ресурс]. — Режим доступа — URL: <https://www.kommersant.ru/doc/3593507> (Дата обращения: 05.03.2020)

9. ПИФы набирают вес // Коммерсантъ. [Электронный ресурс]. — Режим доступа — URL: <https://www.kommersant.ru/doc/3937017> (Дата обращения: 02.03.2020)

10. Розницу поманило рекламой// Коммерсантъ. [Электронный ресурс]. — Режим доступа — URL: <https://www.kommersant.ru/doc/3798683> (Дата обращения: 05.03.2020)

11. Рождение российских ETF // Коммерсантъ. [Электронный ресурс]. — Режим доступа — URL: <https://www.kommersant.ru/doc/3937669> (Дата обращения: 25.02.2020)

12. Фатхлисламова Г.Ф. Конкуренция между негосударственными пенсионными фондами на российском пенсионном рынке // Финансовый журнал. – 2019. – №4. – С. 9-23.

13. Федеральный закон " О негосударственных пенсионных фондах" от 07.05.1998 N 75-ФЗ. КонсультантПлюс. [Электронный ресурс]. — Режим доступа — URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_18626/ (Дата обращения: 05.03.2020)

14. Инструменты фондового рынка Московской биржи. [Электронный ресурс]. — Режим доступа — URL: https://www.moex.com/s1163#?sort_order=asc&sort_column=SECID&faceunit=&internal=&qualinvestor=¤cyid=&collateral=&ncc_qualified=&listname=&rrii=&start=0&instrumentgroups=stock_public_ppif,stock_interval_ppif,stock_private_ppif,stock_exchange_ppif&index=&board_groups= (Дата обращения: 02.04.2021)

15. Официальный сайт ЦБ РФ. Обзор ключевых показателей паевых и акционерных инвестиционных фондов за 2018 год. Информационно-Вектор экономики | www.vectoreconomy.ru | СМИ Эл № ФС 77-66790, ISSN 2500-3666

аналитический материал. [Электронный ресурс]. — Режим доступа — URL: https://cbr.ru/analytics/RSCI/activity_uk_if/#a_85255 (Дата обращения: 05.03.2020)

16. Официальный сайт ЦБ РФ. Обзор ключевых показателей паевых и акционерных инвестиционных фондов за 2019 год. Информационно-аналитический материал. [Электронный ресурс]. — Режим доступа — URL: https://cbr.ru/analytics/RSCI/activity_uk_if/#a_85255 (Дата обращения: 05.05.2020)

17. Официальный сайт Сбербанк Управление активами. Онлайн-клиенты более склонны к риску. [Электронный ресурс]. — Режим доступа — URL: <https://www.sberbank-am.ru/company/news/18647/> (Дата обращения: 25.02.2020)

18. Официальный сайт Сбербанк Управление активами. Молодежь стала больше интересоваться инвестициями. [Электронный ресурс]. — Режим доступа — URL: <https://www.sberbank-am.ru/company/news/20038/> (Дата обращения: 25.02.2020)

19. Официальный сайт ЦБ РФ. Обзор ключевых показателей негосударственных пенсионных фондов за 2018 год. Информационно-аналитический материал. [Электронный ресурс]. — Режим доступа — URL: https://cbr.ru/analytics/RSCI/activity_npf/#a_86729 (Дата обращения: 05.03.2020)

20. Тенденции рынка НПФ. Информационно-аналитический комментарий Банка России [Электронный ресурс]. — Режим доступа — URL: <http://pif.naufor.ru/tree.asp?n=18843> (Дата обращения: 25.02.2020)

21. Фонды банковского управления уходят в прошлое [Электронный ресурс]. — Режим доступа — URL: <https://www.kommersant.ru/doc/1913676> (Дата обращения: 05.03.2020)

Оригинальность: 81,18%

