

Кабановская Юлия Игоревна

juliakansk@mail.ru

Россия, Санкт-Петербург

Международный банковский институт

191023, Санкт-Петербург, Невский пр., 60

Доцент базовой кафедры ценных бумаг и инвестиций

УДК 336.763.4

ПРОБЛЕМЫ ПАЕВЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ КОЛЛЕКТИВНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

Аннотация

В статье представлен обзор основных проблем паевых инвестиционных фондов на современном рынке коллективных инвестиций России. Приведены последние статистические данные по теме исследования. Проанализированы основные факторы влияния на деятельность фондов, а также тенденции и направления развития паевых инвестиционных фондов.

Ключевые слова

Паевые инвестиционные фонды, рынок коллективных инвестиций, рынок ценных бумаг, управляющие компании.

Kabanovskaya Julia

juliakansk@mail.ru

Russia, St. Petersburg

International Banking Institute

191023, St. Petersburg, Nevsky prospect, 60

Associate professor at the department of securities and investment

PROBLEMS OF FUNDS IN THE RUSSIAN MARKET OF COLLECTIVE INVESTMENTS

Abstract

The article provides an overview of the major problems of funds on the market of collective investments of the Russia. Presents the latest statistics on the subject of the study. Analyzes the main factors of influence on the activities of the funds, as well as the trends and directions of development of funds.

Keywords

Funds, market of collective investments, securities market, management companies.

Актуальность рынка коллективных инвестиций заключается в том, что данный рынок помогает частным инвесторам с небольшими средствами эффективно вложиться в доходные и надежные инструменты, обеспечивая при-

емлемый уровень дохода, а предприятиям – получить необходимые дополнительные инвестиции для расширения своей деятельности. Но в России рынок коллективных инвестиций находится еще в стадии развития, на которой присутствует ряд существенных мировых и локальных проблем, которые требуют более тщательного исследования, анализа и решения участниками рынка и органами исполнительной власти.

По итогам 2015 года в России вложения в паевые инвестиционные фонды оказались одними из самых доходных на финансовом рынке. По статистике информационного портала Investfunds, за 2015 год положительную доходность показали 268 открытых фондов со стоимостью чистых активов более 10 млн руб., а отрицательную – только 4 фонда. При этом российский индекс ММВБ (MICEX) вырос на 26,1%, но выше индекса оказались только 44% всех паевых инвестиционных фондов с активами более 10 млн руб. [1].

Первая международная проблема рынка коллективных инвестиций заключается в проигрыше паевых инвестиционных фондов на хорошо растущем рынке.

Выявлено, что к потере доходности могут приводить:

- неправильно выбранные ценные бумаги и/или инвестиции;
- неправильно выбранная стратегия;
- сильные эмоциональные потрясения;
- чрезмерное доверие аналитикам;
- доверие фондам с дорогим обслуживанием;
- эффект толпы.

Если с неправильно выбранной стратегией и инструментами инвестиций все более или менее понятно, то другие параметры требуют большего внимания со стороны участников рынка.

Уже давно известно, что рынок ценных бумаг и рынок коллективных инвестиций являются рынками психологии. Исследователи Эрик Янг, Тао Шу и Йохан Сулейман [1] в своем исследовании, опубликованном в 2015 году, доказали, что сильные эмоциональные потрясения влияют на доходность вложений в управление. Коллективные инвестиции показывают меньшую доходность, если их управляющие (младше 45 лет) недавно испытали шок, доходность таких фондов падает в среднем на 3% за год. Причина в том, что в это время управляющие тяжело воспринимают потери и стараются избегать рисков, поэтому средства вкладываются в акции надежных компаний с высокой капитализацией и низкой доходностью.

Группа ученых под руководством Яна Энгельмана из американского университета Эмори [1] в 2009 году выяснили, что человек склонен перекла-

дывать ответственность за принятие решения на экспертов. Основная масса людей, получая совет специалиста в спорной ситуации, принимают решение в соответствии с ним. В рамках эксперимента испытуемым предлагали участвовать в лотерее. Задача была в том, чтобы угадать, на какую сторону упадет монета при подбрасывании, и сделать на это ставку. Участникам предлагали также прислушаться к совету некоего эксперта. Хотя в данной ситуации все происходит по воле случая и никакой объективной рекомендации тут быть не может, большинство ставило именно на ту сторону, на которую указывал эксперт.

Также инвесторы выбирают чаще фонды с более высокой стоимостью обслуживания для получения большего дохода, полагая, что качество управления будет выше. Статистика финансистов Стокгольмского исследовательского центра Венхао Янг, Майкл Купер и Майкл Халлинг [1] опровергла ожидания инвесторов. В своей опубликованной работе 2015 года они исследовали доходность фондов США за последние 50 лет, и как выяснилось, вложения в более дешевые фонды приносят в полтора раза больше прибыли. Эту же статистику за последние 5 лет работы рынка коллективных инвестиций подтверждает и The New York Times.

Финансовый аналитик и преподаватель Нью-Йоркского университета Грег Фишер в исследовании 2013 года выяснил, что инвесторы часто совершают ошибку, вкладываясь в фонды с высокой доходностью предыдущего периода, хотя, по подсчетам Фишера, пик реальной доходности фонда к этому моменту в большинстве случаев уже пройден. Это самая любимая и распространенная ошибка российских инвесторов. Ярким примером такого эффекта толпы служат американские инвестиции в 2002 году. Инвесторы, привлеченные доходностью интернет-компаний, вложили в фонды акций интернет-компаний почти 40% своих средств. Вскоре после этого американский индекс S&P 500 упал ниже 800 пунктов [1]. Испугавшись, пайщики стали массово забирать деньги из фондов.

Следующая проблема развития рынка коллективных инвестиций заключается во вложении инвесторами в более консервативные инструменты из-за неустойчивого роста фондовых индексов и экономических опасений. Большим спросом пользуются консервативные фонды рынка облигаций, особенно на фоне снижающихся ставок по депозитам. В четвертом квартале 2016 года была скорее стагнация рынка паевых фондов, так как прирост в относительном выражении сопоставим с доходностью консервативных инвестиционных стратегий. В данной ситуации управляющие увеличивают про-

цент наличных денежных средств. По данным опроса Bank of America, средняя доля наличных средств выросла до 5,5% [2], что негативно влияет на рынок коллективных инвестиций, так как деньги просто не работают.

Большинство российских финансовых консультантов также рекомендуют инвесторам отдавать предпочтение консервативным инвестициям. Владельцы ставят перед собой цель обыграть инфляцию и не идти на лишний риск. Инвесторы держат активы в виде денежных средств или коротких ликвидных ценных бумаг. Поэтому деньги с рынка уходят очень быстро и не всегда компенсируются притоком. Наравне с фондами облигаций в линейку консервативных инструментов выбора инвесторов встают индексные фонды, фонды золота и драгоценных металлов. Индексные фонды прозрачны и понятны владельцу паев, владелец смотрит результаты индекса и сразу понимает, что происходит с его фондом. Вложения в фонды золота и драгоценных металлов также интересны инвестору на фоне ожидающего укрепления доллара [2].

Данная тенденция консервативности вложений является мировой. По оценке издания Morning star, в США в 2016 году на активное управление приходилось 66% активов паевых фондов по сравнению с 84% в 2006 году [3].

Третья проблема на рынке ценных бумаг – это переход на единый план счетов и отраслевые стандарты бухгалтерского учета в России. В связи с этим возникает ряд глобальных задач для российского рынка коллективных инвестиций, в частности, нагрузка ложится на участников – управляющие компании:

- необходимость создания программного обеспечения в целях учета и отчетности, возможные сроки и доступность для небольших компаний;
- обучение сотрудников в рамках взаимодействия с Банком России силами самих компаний;
- выработка формата взаимодействия специализированных депозитариев, управляющих компаний и разработчиков;
- возможность формирования способов координирования учетных политик управляющих компаний, согласования единых подходов к различным трактовкам применения тех или иных стандартов бухгалтерского учета;
- необходимость предоставления в Центральный банк Российской Федерации перечня регламентов и методологических инструкций для управляющих компаний [3].

Еще одна проблема состоит в новой, уже принятой Центральным банком в 2016 году структуре паевых инвестиционных фондов. Из шестнадцати

категорий ПИФов остаются только пять. Представлены два вида фондов для квалифицированных и неквалифицированных инвесторов. Для фондов квалифицированных инвесторов предусмотрены три типа: фонд рыночных финансовых инструментов, фонд недвижимости и фонд комбинированный. Для фондов неквалифицированных инвесторов предусмотрены только два типа: фонд рыночных финансовых инструментов и фонд недвижимости [4; 5].

Для фондов, предназначенных для квалифицированных инвесторов, ограничений на вложения в активы мало, но для фондов неквалифицированных инвесторов их достаточно. Фонды для неквалифицированных инвесторов должны вкладывать в активы одного юридического лица не более 15% стоимости своих активов, не менее 5% должно приходиться на долю ликвидных активов. Фонды недвижимости для неквалифицированных инвесторов могут инвестировать в коммерческую недвижимость, но лишь если 40% площадей сдается в аренду и ее оценка проведена оценщиком с десятилетним опытом, выручка которого за последний год должна составлять не менее 100 млн руб., таким требованиям отвечают не более 14 оценщиков в стране.

Также существенно повышаются минимальные вложения в фонды недвижимости – с 10 000 руб. до 300 000 руб. [5].

Фонды, относящиеся к категории комбинированных, могут вкладываться в любые активы, за исключением наличных денежных средств. Для управляющих компаний, которые создают паевые инвестиционные фонды и на которые ложится вся нагрузка реструктуризации фондов, предусмотрен период перехода на новые требования: один год – для открытых, три года – для интервальных и десять лет – для закрытых фондов [4].

Собственные средства управляющих компаний, которые рассчитываются по новой методологии Центрального банка Российской Федерации, в III квартале 2016 года сократились на 32% – с 650 млрд до 444 млрд руб. Наибольшее снижение объема собственных средств на 49% отмечено у небольших компаний, под управлением которых менее 10 млрд руб. Согласно указанию Центрального банка минимальный размер собственных средств управляющей компании с 1 сентября 2016 года существенно снизился и был установлен в сумме 10 млн руб., с 1 марта 2017 года – 15 млн руб., с 1 сентября 2017 года – от 20 до 80 млн руб. [6]. Ранее активы были вложены в неликвидные активы и ценные бумаги, сейчас же, хотя норматив и снизили, но при этом требования к активам ужесточили, таким образом, величина капитала будет отражать реальную способность управляющих компаний отвечать по обязательствам. Для расчета собственных средств управляющих компаний

не принимаются дебиторская задолженность со сроком возврата более 90 дней; недвижимость, не являющаяся основным средством компании; акции, не включенные в первый котировальный список; облигации, рейтинг которых ниже уровня, установленного Центральным банком, и т. п. Таким образом, в структуре вложений собственных средств управляющих компаний изменилась доля депозитов и денежных средств на счетах: она выросла на 9%, доля акций выросла на 7%, дебиторская задолженность сократилась на 13% [6].

Проблема низкого проникновения инвестиционных услуг остается одной из главных для российского рынка ценных бумаг. В Китае и Индии, которые вместе с Россией являются членами группы БРИКС, вложения частных лиц в инвестиционные инструменты достигли 5% от ВВП, в США – 80%, в Великобритании — 30%, в Западной Европе в среднем – 20%, в Восточной – 10%. В России же вложения частных лиц в инвестиционные инструменты всего 0,2% от ВВП [7], хотя это те самые длинные деньги, которые вкладываются в экономику для ее устойчивого развития. Задача России довести розничные инвестиции до уровня стран Китая и Индии. На Западе процесс внедрения и оцифровки продуктов и технологий стартовал в 2010 году, когда финансовыми технологиями занялись несколько небольших стартапов и технологические гиганты (Google и Amazon). Россия в банковском финтехе отстает от Запада примерно на два-три года, в развитии цифровых технологий в целом – на пять-восемь лет. Первые шаги по диджитализации на российском рынке делаются, но, к сожалению, только небольшими силами и энтузиазмом профессиональных участников рынка ценных бумаг и участников рынка коллективных инвестиций без участия и поддержки саморегулируемых организаций и органов исполнительной власти.

Направления для развития российского рынка инвестиций и инвестиционных услуг в современных условиях:

- развитие онлайн-каналов продаж. Необходимость внедрения новых простых и удобных форматов взаимодействия с клиентом, расширения маркетинговых инструментариев, использование большого количества данных для сегментации клиентской базы, что позволит разрабатывать более персонализированные инвестиционные решения;
- усовершенствование непосредственного процесса управления активами. Управляющие должны провести более четкий анализ возможностей использования роботов-консультантов (робоэдвайзинга), повысить прозрачность принятия инвестиционных решений для клиентов;
- поэтапное совершенствование всех внутренних процессов и процедур компаний – от риск-профилирования до учета.

Качественное изменение уровня технологий поможет решить задачу повышения доверия частного инвестора к инвестициям на рынке. По опросам о надежности финансовых участников в России респонденты положительно отвечают только в 16% случаях, в то время как в мире, в среднем, показатель доверия составляет 51–61%. В Китае и Индии – 89–90% [7]. Технические новации обеспечивают быстроту и прозрачность операций для клиента, позволяют подбирать для инвесторов продукты, которые точно соответствуют их риск-профилю. По оценкам экспертов, благодаря диджитализации объем рынка доверительного управления в России может удвоиться за пять лет, а с учетом повышения доверия населения к участникам рынка рост будет в четырех-пятикратном размере. В этом случае рынок коллективных инвестиций сможет вносить гораздо более ощутимый вклад в развитие экономики России.

Литература

1. Убыточные эмоции. Почему ошибаются управляющие фондами // Газета РБК № 096 (2352) (0306). 2 июня 2016: Сайт газеты «РосБизнесКонсалтинг». URL: <http://www.rbc.ru/newspaper/2016/06/03/574d8be19a79470656f0594b> (дата обращения: 01.02.17).
2. С оглядкой на Brexit. Пайщики следуют консервативным стратегиям // Газета «Коммерсантъ» № 118. 05 июля 2016: Сайт газеты «Коммерсантъ». URL: <http://kommersant.ru/doc/3030241> (дата обращения: 01.02.17).
3. Итоги рабочей группы по переходу на единый план счетов и отраслевые стандарты бухгалтерского учета // 28.08.2016: Сайт Национальной лиги управляющих (НЛУ). URL: http://www.nlu.ru/news_all.htm?id=121117 (дата обращения: 01.02.17).
4. Новые требования ЦБ к ПИФам упростят жизнь пайщикам // Газета «Ведомости» № 4159. 13 сентября 2016: Сайт газеты «Ведомости». URL: <http://www.vedomosti.ru/finance/articles/2016/09/12/656658-trebovaniya-tsb-pifam> (дата обращения: 01.02.17).
5. Указание Центрального Банка Российской Федерации от 05.09.2016 № 4129-У «О составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов». Сайт справочно-правовой системы «Консультант Плюс» http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_204480 (дата обращения: 01.02.17).
6. УК лишились трети своих собственных средств // Газета «Ведомости» № 4204. 16 ноября 2016: Сайт газеты «Ведомости». URL: <http://www.vedomosti.ru/finance/articles/2016/11/16/665067-uk-lishilis-sredstv> (дата обращения: 01.02.17).

7. Оцифровка финансовых продуктов поможет гражданам начать инвестировать // Газета «Ведомости». 22 июня 16: Сайт газеты «Ведомости». URL: <http://www.vedomosti.ru/finance/blogs/2016/06/22/646348-otsifrovka-finansovih-nachat-investirovat> (дата обращения: 01.02.17).

Мезенцева Людмила Анатольевна

forostian@gmail.com

Россия, Санкт-Петербург,

Международный банковский институт

191023, Санкт-Петербург, Невский пр., д. 60

Аспирант

Лебедева Марина Евгеньевна

lemar3@yandex.ru

Россия, Санкт-Петербург

Международный банковский институт

191023, Санкт-Петербург, Невский пр., 60

Заведующая кафедрой банковского бизнеса и инновационных финансовых технологий, доктор экономических наук

УДК 336.774

БАНКОВСКИЙ СЕКТОР И ЕГО УНИВЕРСАЛИЗАЦИЯ

Аннотация

В статье представлено определение процесса трансформации и понятие универсального банка, разработана обобщенная модель банковского сектора с ее специфическим свойством.

Ключевые слова

Модель банковского сектора, функции банковского сектора, универсализация банков, трансформация, универсальный банк, финансовый институт.

Mezentseva Lyudmila

forostian@gmail.com

Russia, Saint-Petersburg

International Banking Institute

191023, St. Petersburg, Nevsky prospect, 60

Graduate