

Интернет-журнал «Наукovedение» ISSN 2223-5167 <http://naukovedenie.ru/>

Том 8, №6 (2016) <http://naukovedenie.ru/vol8-6.php>

URL статьи: <http://naukovedenie.ru/PDF/23EVN616.pdf>

Статья опубликована 15.11.2016

Ссылка для цитирования этой статьи:

Жданова О.А. Инвестиционные фонды как институт повышения инвестиционной активности индивидуальных инвесторов // Интернет-журнал «НАУКОВЕДЕНИЕ» Том 8, №6 (2016)

<http://naukovedenie.ru/PDF/23EVN616.pdf> (доступ свободный). Загл. с экрана. Яз. рус., англ.

Статья написана при финансовой поддержке ФГБОУ ВО «РЭУ им. Г.В. Плеханова»

УДК 336.76

Жданова Ольга Александровна

ФГБОУ ВО «Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова», Россия, Москва¹

Кандидат экономических наук, доцент

E-mail: ozhdanova@inbox.ru

РИНЦ: http://elibrary.ru/author_profile.asp?id=321126

Инвестиционные фонды как институт повышения инвестиционной активности индивидуальных инвесторов

Аннотация. В статье представлены основные, наиболее значимые факторы, способствующие повышению инвестиционной активности мелких инвесторов посредством наиболее динамично развивающегося сегмента российского рынка коллективного инвестирования - рынка паевых инвестиционных фондов. В работе рассмотрены состав и структура рынка паевых инвестиционных фондов по типам (выявлено, что в настоящее время на рынке наблюдается нехватка инвестиционных фондов для мелких инвесторов, некоторые фонды – биржевые – не фактически функционируют) и категориям (указано, что профильные инвестиционные объекты в их различных комбинациях предоставляют индивидуальному инвестору широкие инвестиционные возможности по управлению своими активами). Затронуты вопросы налогообложения сделок и операций с инвестиционными паями (доказано отсутствие двойного налогообложения при вложении капитала в паевые инвестиционные фонды), показаны преимущества паевых инвестиционных фондов, активизирующие инвестиционную деятельность индивидуальных инвесторов, не обладающих значительным капиталом, даже в условиях финансово-экономической нестабильности. Автор исследования выявила, что паевые инвестиционные фонды привлекательны для индивидуальных инвесторов профессиональным управлением активами, отсутствием необходимости получения дополнительного дорогостоящего образования, относительно небольшими временными издержками на совершение операций с инвестиционными паями, диверсификацией вложений, возможностью оптимизации инвестиционного портфеля по базовым параметрам инвестиционной деятельности «доходность – риск – ликвидность», разнообразием инвестиционных стратегий, отсутствием значительных денежных входных барьеров на рынок, лояльным налогообложением, строгим законодательным регулированием и информационной открытостью. В статье аргументирована позиция автора, что все представленные факторы делают паевые инвестиционные фонды институтами повышения

¹ 117997, Российская Федерация, Москва, Стремянный переулок, д. 36

инвестиционной активности индивидуальных инвесторов в сложных экономических, финансовых и геополитических условиях развития инновационной экономики России.

Ключевые слова: инвестиционные фонды; инвестиционная активность; индивидуальные инвесторы; паевые инвестиционные фонды; структура рынка паевых инвестиционных фондов; инвестиционная деятельность

Наиболее активным участником рынка коллективного инвестирования в России являются *паевые инвестиционные фонды (ПИФы)*, предоставляющие широкие инвестиционные возможности как неквалифицированным, так и квалифицированным инвесторам. «Своей популярностью ПИФы обязаны тем, что именно благодаря им у мелких вкладчиков появляется возможность инвестировать свои свободные средства в прибыльные объекты, которые недоступны отдельным инвесторам» [5, с. 108]. В данном исследовании акцент будет сделан именно на ПИФы, так как они являются наиболее динамично развивающимся институтом российского рынка коллективного инвестирования и стараются удовлетворить потребности большинства инвестиционно активных юридических и физических лиц.

Изначально ПИФы появились на рынке с целью аккумуляции средств мелких инвесторов и для вовлечения их в инвестиционный процесс. Однако, с течением времени и развитием финансового рынка в целом, они стали интересны и крупным, в том числе институциональным, инвесторам. Тем не менее, они продолжают играть огромную роль в активизации инвестиционной деятельности индивидуальных (мелких) инвесторов, предоставляя им возможности сохранения и приумножения капитала при условии снижения рисков за счет диверсификации.

Не каждый индивидуальный инвестор обладает необходимым набором знаний, умений, навыков, а также времени для самостоятельного анализа конъюнктуры финансового рынка и иных смежных рынков. «В последнее время наблюдается усиление внимания к проблеме эффективности управления. Данная тенденция объясняется объективными факторами и процессами, протекающими как в обществе в целом, так и в направлениях деятельности общества» [8, с. 121]. Эффективное управление инвестиционным портфелем требует тщательной предварительной подготовки и отвлечения существенных временных ресурсов, что неизбежно влечет за собой отвлечение ресурсов и финансовых, в том числе за счет издержек упущенных возможностей. Анализ текущей рыночной ситуации, формирование и управление инвестиционным портфелем – все это достаточно сложный процесс, который в настоящее время, особенно с учетом низкой финансовой грамотности населения России, могут самостоятельно осуществлять лишь единицы. Тем не менее, большинство физических лиц желает получать дополнительный доход из источников, не связанных с их основной профессиональной деятельностью. ПИФы, предполагая профессиональное управление активами фонда, решают данную задачу и таким образом способствуют инвестиционной активности мелких инвесторов. Управление средствами ПИФа осуществляет управляющая компания, которой необходимо иметь лицензию, выдаваемую соответствующим органом государственного регулирования, которым в настоящее время является Центральный Банк Российской Федерации. Управляющие компании имеют возможность собирать и анализировать большой объем информации, нежели мелкие отдельные инвесторы, и на основе полученной статистической информации, а также аналитических данных профессионально проводить операции с активами ПИФов. В настоящее время (на 7 ноября 2016 года), по данным Национальной лиги управляющих, на российском рынке присутствует 325 управляющих компаний ПИФа, и инвесторы могут выбрать ту, которая в наибольшей степени будет соответствовать их требованиям.

Помимо этого, ПИФы привлекательны отсутствием значительных временных и образовательных издержек, что также оказывает положительное влияние на инвестиционную активность мелких инвесторов. Индивидуальный инвестор должен обладать только базовым образованием и минимальным уровнем финансовой грамотности для того, что вложить имеющийся у него капитал в ПИФ. Если же инвестор захочет самостоятельно осуществлять управление своим инвестиционным портфелем на финансовом рынке посредством брокера, то ему будет необходимо получить дополнительное профильное образование, которое чаще всего является платным, а также приобрести необходимый опыт – все это потребует и временных издержек. Вложения в ПИФы мелкие инвесторы могут совмещать со своей основной деятельностью, так как проведение сделок и операций с инвестиционными паями не требует значительных временных затрат. «Особенно ярко данное преимущество проявляется в случае, если инвестор придерживается долгосрочной инвестиционной стратегии, т.к. в течение длительного периода времени взлеты и падения стоимости инвестиционного пая могут нивелироваться» [7, с. 56].

Вкладывая свои средства в ПИФ, индивидуальный инвестор добивается экономии при управлении инвестиционным портфелем за счет использования преимуществ эффекта масштаба, что также повышает его интерес к инвестиционной деятельности в целом.

Несмотря на то, что мелкие инвесторы не являются профессионалами финансового рынка, они понимают необходимость диверсификации инвестиционного портфеля с целью снижения рисков и при прочих равных условиях выберут портфель, состоящий из нескольких разных инвестиционных объектов, колебания доходности которых могут нивелировать друг друга. Создание и функционирование ПИФа предполагает формирование единого пула денежных средств и иного имущества, что позволяет уменьшить инвестиционные риски за счет их усреднения, ведь сумма аккумулированного капитала существенно превышает суммы вложений отдельных лиц, и управляющая компания имеет возможность диверсифицировать портфель, выбрав разные отрасли, валюты, регионы и непосредственно объекты инвестирования. Управление инвестиционными рисками – это аспект, требующий повышенного внимания со стороны инвестора, а ПИФы помогают решить эту проблему наиболее легким путем, что активизирует инвестиционную деятельность индивидуальных инвесторов.

Из всех существующих на данный момент на рынке ПИФов – открытых, интервальных, закрытых и биржевых² – мелкому инвестору интересны, прежде всего, открытые и интервальные за счет оптимального соотношения доходности, риска и ликвидности. Инвестиционные паи биржевых ПИФов также являются ликвидными, однако российский рынок этих фондов в настоящее время находится в стадии становления, активно разрабатывается правовое поле функционирования биржевых ПИФов, однако многие необходимые законодательные акты еще не приняты, что делает невозможным фактическую работу указанного типа ПИФов на российском рынке.

Если у владельца инвестиционных паев имеется право в любой рабочий день требовать от управляющей компании погашения всех принадлежащих ему инвестиционных паев и прекращения тем самым договора доверительного управления ПИФом или погашения части принадлежащих ему инвестиционных паев, то данный ПИФ является открытым [9, с. 87].

Если у владельца инвестиционных паев есть право в течение срока, установленного правилами доверительного управления ПИФом, требовать от управляющей компании

² Федеральный закон Российской Федерации «Об инвестиционных фондах» №156-ФЗ от 29.11.01 г., п.6 и п.6.1.

погашения всех принадлежащих ему инвестиционных паев и прекращения тем самым договора доверительного управления ПИФом или погашения части принадлежащих ему инвестиционных паев, то данный ПИФ будет являться интервальным.

Закрытые ПИФы потенциально могут приносить инвесторам наибольшую доходность, однако при этом характеризуются и наибольшим риском и наименьшей ликвидностью. Также необходимо отметить, что многие ПИФы, особенно закрытого типа, предназначены только для квалифицированных инвесторов, что делает невозможным вложение капитала в них со стороны мелких инвесторов, не являющихся профессионалами рынка. Таким образом, закрытые ПИФы не способствуют повышению инвестиционной активности индивидуальных инвесторов, а предназначены в основном для квалифицированных, институциональных и иных крупных инвесторов.

В настоящее время, по состоянию на 7 ноября 2016 года, по данным Национальной лиги управляющих зарегистрировано 1369 ПИФов, при этом 1283 из них функционируют. К сожалению, рассматривая структуру рынка ПИФов по типам, нельзя не отметить преобладание закрытых ПИФов и нехватку более интересных для мелких инвесторов, открытых и интервальных ПИФов, а также биржевых (рис. 1).

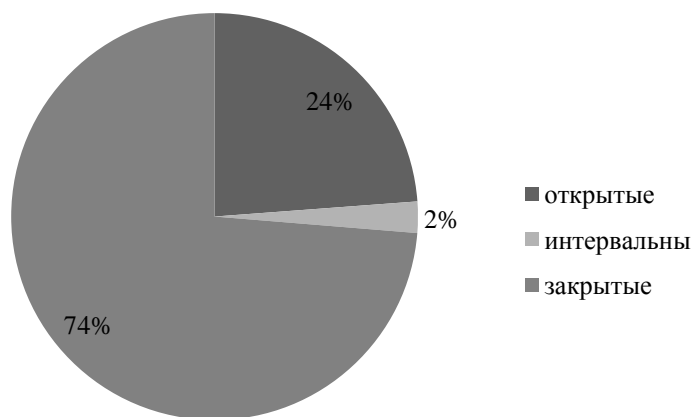


Рисунок 1. Структура рынка ПИФов по типам³

Наблюдаемая структура рынка ПИФов полностью отражает сложившуюся в российской экономике ситуацию, характеризующуюся, в том числе, недостаточной инвестиционной активностью индивидуальных инвесторов. Тем не менее, с учетом тенденции повышения общей финансовой грамотности населения, а также за счет множества преимуществ непосредственно ПИФов, структура рынка по типам может трансформироваться и стать более расположенной к потребностям мелких инвесторов в случае роста их инвестиционной активности в целом.

ПИФы способствуют повышению инвестиционной активности индивидуальных инвесторов за счет предоставления возможности выбора инвестиционной стратегии, ведь на данный момент на рынке существует 16 категорий фондов⁴: фонд денежного рынка, фонд облигаций, фонд акций, фонд смешанных инвестиций, рентный фонд, фонд недвижимости,

³ Источник: составлено автором по данным Национальной лиги управляющих [электронный ресурс] — Режим доступа. — URL: http://www.nlu.ru/stat-count_pifs.htm (дата обращения 07.11.2016).

⁴ Приказ Федеральной службы по финансовым рынкам Российской Федерации от 28.12.2010 г. №10-79/пз-н «Об утверждении Положения о составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов», п.1.2.

фонд прямых инвестиций, фонд особо рискованных (венчурных) инвестиций, фонд фондов, ипотечный фонд, индексный фонд, кредитный фонд, фонд товарного рынка, хедж – фонд, фонд художественных ценностей, фонд долгосрочных прямых инвестиций. Из них открытые и интервальные ПИФы, наиболее привлекательные для мелких инвесторов, могут являться фондами денежного рынка, облигаций, акций, смешанных инвестиций, индексными и фондами фондов, а интервальные ПИФы также могут быть фондами товарного рынка и хедж-фондами. Структура рынка открытых и интервальных ПИФов по категориям представлена на рисунке 2.

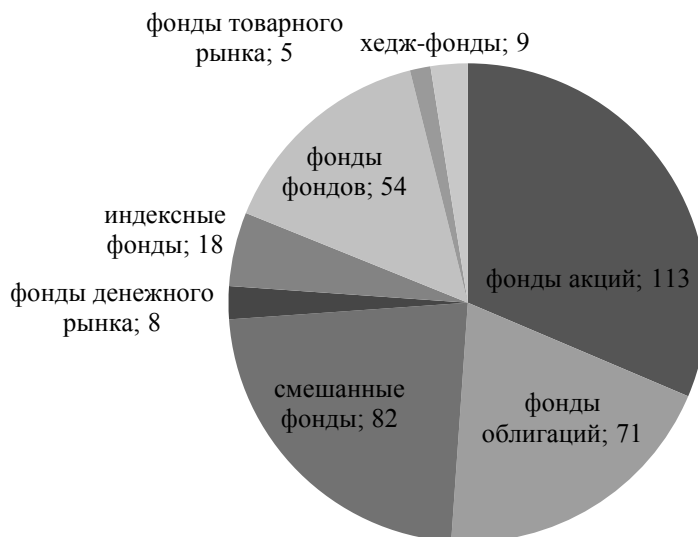


Рисунок 2. Структура рынка открытых и интервальных ПИФов по категориям⁵

Каждая категория ПИФа имеет свой профильный инвестиционный объект, напрямую влияющий на инвестиционную стратегию фонда. Для фонда денежного рынка профильным объектом является валюта; для фонда облигаций профильным объектом выступают непосредственно облигации, а для фонда акций соответственно акции; фонд смешанных инвестиций имеет сразу несколько профильных объектов (валюта, акции, облигации), что соответствует его названию; профильным объектом индексных фондов выступают ценные бумаги, по которым рассчитывается определенный индекс; для фонда фондов профильный объект – это, прежде всего, инвестиционные паи других ПИФов. Фонды товарного рынка и хедж-фонды имеют обширный состав активов. Их профильными объектами выступают:

- для фондов товарного рынка – драгоценные металлы, имущественные права из опционных договоров (контрактов) и фьючерсных договоров (контрактов), базовым активом которых являются биржевые товары, имущественные права из опционных договоров (контрактов), базовым активом которых являются фьючерсные договоры (контракты), базовым активом которых являются биржевые товары;

- для хедж-фондов - валюта, акции, облигации, драгоценные металлы, акции акционерных инвестиционных фондов и инвестиционные паи ПИФов за некоторыми исключениями, имущественные права из опционных договоров (контрактов) и фьючерсных договоров (контрактов), базовым активом которых являются биржевые товары,

⁵ Источник: составлено автором по данным Национальной лиги управляющих [электронный ресурс] — Режим доступа. — URL: http://www.nlu.ru/stat-count_pifs.htm (дата обращения 07.11.2016).

имущественные права из опционных договоров (контрактов), базовым активом которых являются фьючерсные договоры (контракты), базовым активом которых являются биржевые товары.

Необходимо особо отметить, что индексные фонды интересны в основном мелким инвесторам, не являющимся специалистами инвестиционного рынка. Примерную динамику изменения стоимости инвестиционного пая таких ПИФов можно отследить по фондовому индексу (например, ММВБ), информация по которому является общедоступной и в большинстве случаев предоставляется в режиме реального времени (или с минимальным временным лагом). Это значительно экономит время, не требует специфических знаний, но, в то же время, практически не дает возможности «переиграть» рынок и получить высокую доходность на вложенный капитал. Однако за счет простоты и понятности инвестиционной стратегии такие ПИФы положительно влияют на инвестиционную активность мелких инвесторов.

Широкий круг инвестиционных объектов позволяет сделать процесс инвестирования массовым, вовлекая в него все больше и больше лиц, каждое из которых найдет именно ту категорию ПИФов, которая будет для него оптимальной.

Одним из основных барьеров для индивидуальных инвесторов при входе на рынок является первоначальная инвестиционная сумма, которая для большинства населения будет обременительной, а с учетом рисков в виде отсутствия гарантии возврата первоначально вложенного капитала крайне высокой. В настоящее время за чертой бедности находятся 22,7 миллиона граждан Российской Федерации⁶, при этом наблюдается отрицательная динамика - за первое полугодие 2016 года реальные располагаемые денежные доходы населения снизились на 5%⁷. Столь негативная ситуация не может не отражаться на инвестиционных возможностях мелких инвесторов. ПИФы помогают решить проблему входа на финансовый рынок индивидуальных инвесторов, так как входные барьеры в виде первоначальных инвестиционных сумм низкие. Так, например, в Правилах доверительного управления интервального ПИФа акций «Альфа-Капитал Акции роста» указано, что после завершения формирования ПИФа выдача инвестиционных паев осуществляется при передаче в их оплату денежных средств в минимальной сумме 1000 рублей⁸.

Еще одним негативным моментом, сдерживающим инвесторов от вложения капиталов на финансовом рынке, являются сложные схемы налогообложения получаемых доходов и необходимость самостоятельного исчисления налогов к уплате и подачи налоговой декларации. В данной ситуации ПИФы также активизируют инвестиционную деятельность индивидуальных инвесторов, так как, во-первых, управляющие компании ПИФов являются налоговыми агентами по уплате налога на доходы физических лиц, а, следовательно, всю организационную часть выполняют самостоятельно, инвестору выплачивают чистый доход уже с учетом всех налоговых изъятий. Ставки налогов, применяемые для налогообложения, являются стандартными: 13% для физических лиц-резидентов⁹ и 30% для нерезидентов¹⁰.

⁶ Аргументы недели [электронный ресурс] - Режим доступа. - URL: <http://argumenti.ru/society/2016/06/452975> (дата обращения 07.11.2016).

⁷ Росбалт [электронный ресурс] - Режим доступа. - URL: <http://www.rosbalt.ru/russia/2016/07/28/1535924.html> (дата обращения 07.11.2016).

⁸ Правила доверительного управления Интервальным паевым инвестиционным фондом акций «Альфа-Капитал Акции роста», п.58.

⁹ Налогового Кодекса Российской Федерации (часть вторая) №117-ФЗ от 05.08.2000 г., ст. 224.

¹⁰ Налогового Кодекса Российской Федерации (часть вторая) №117-ФЗ от 05.08.2000 г., ст. 284.

Налоги будут исчислены и уплачены только в том случае, если у инвестора возникает налогооблагаемая база, что, по сути, может произойти только в случае успешной инвестиционной деятельности, когда стоимость погашения или продажи инвестиционного пая превысит стоимость его приобретения. Во-вторых, в силу того, что в соответствии с законодательством ПИФы не являются юридическими лицами, они не могут быть и плательщиками налогов¹¹, а значит, отсутствует двойное налогообложение. Также необходимо отметить, что после передачи имущества в доверительное управление учредители управления перестают быть плательщиками налогов на переданное имущество, в том числе не будет исчисляться и уплачиваться налог на имущество физических лиц.

Еще одной положительной чертой ПИФов для мелких инвесторов является строгое законодательное регулирование их деятельности, что при прочих равных условиях повышает надежность инвестиционного института в глазах индивидуальных инвесторов, а следовательно способствует повышению их инвестиционной активности на финансовом рынке в целом и на рынке коллективного инвестирования в частности.

ПИФы повышают инвестиционную активность индивидуальных инвесторов в том числе за счет своей информационной открытости. В соответствии с пунктом 6 статьи 51 Федерального закона Российской Федерации «Об инвестиционных фондах» №156-ФЗ от 29.11.01 г. в распространяемой информации о деятельности ПИФа должны содержаться следующие положения:

- 1) полное или сокращенное фирменное наименование ПИФа, полное или сокращенное фирменное наименование и номер лицензии управляющей компании этого фонда, номер и дата регистрации правил доверительного управления ПИФом;
- 2) сведения о месте или местах (с указанием адреса помещения, адреса сайта и номеров телефонов), в которых можно получить подробную информацию о деятельности ПИФа;
- 3) положения о возможности увеличения или уменьшения стоимости инвестиционных паев, указание на то, что результаты инвестирования в прошлом не определяют доходов в будущем, что государство не гарантирует доходности инвестиций в инвестиционные фонды, предупреждение о необходимости внимательного ознакомления с правилами доверительного управления ПИФом.

По требованию заинтересованных лиц (например, в случае желания купить инвестиционный пай) управляющая компания или агент по выдаче, погашению и обмену инвестиционных паев должен предоставить более подробную информацию о деятельности ПИФа, к которой в частности будут относиться правила доверительного управления ПИФом, инвестиционная декларация, правила ведения реестра владельцев инвестиционных паев, справка о стоимости чистых активов ПИФа и иная информация¹².

Также ежедневно публикуется информация о стоимости инвестиционного пая для открытых ПИФов и ежемесячно - для интервальных, что способствует информационной прозрачности инвестиционной деятельности на рынке коллективного инвестирования.

¹¹ Налогового Кодекса Российской Федерации (часть первая) №146-ФЗ от 31.07.98 г. и аб.1 п.2 ст.276 Налогового Кодекса Российской Федерации (часть вторая) №117-ФЗ от 05.08.2000 г., ст. 28.

¹² Ст.52 Федерального закона «Об инвестиционных фондах» №156-ФЗ от 29.11.01 г. (в ред. от 22.04.10 г. №65-ФЗ).

В целом, ПИФы являются институтом повышения инвестиционной активности индивидуальных инвесторов, не обладающих значительными финансовыми ресурсами, за счет профессионального управления активами, отсутствия необходимости получения дополнительного образования, незначительных временных издержек, диверсификации вложений, возможности управления инвестиционными рисками, оптимизации соотношения «доходность – риск – ликвидность», многообразия инвестиционных стратегий, небольшой инвестиционной суммы, простой и понятной схеме налогообложения получаемого дохода по базовой ставке, строгому законодательному регулированию и информационной открытости.

ЛИТЕРАТУРА

1. Бондаренко Н.Е. Формирование национальной инновационной системы России и ее государственное регулирование // Вестник российской экономической академии имени Г.В. Плеханова. – 2009. – №2 (26). – С. 48–54.
2. Жданова О.А. Паевой инвестиционный фонд интеллектуальной собственности как новый институт рынка коллективного инвестирования // Финансы. – 2012. – №5. – С. 74–76.
3. Жданова О.А. Преимущества и недостатки паевых инвестиционных фондов // Проблемы экономики. – 2011. – №1. – С. 65–67.
4. Жданова О.А. Система показателей рынка инвестиционных фондов как индикатор социально-экономического развития (на примере России) // Экономика, финансы и менеджмент: тенденции и перспективы развития / Сборник научных трудов по итогам международной научно-практической конференции №3 г. Волгоград. – 2016. – С. 49–54.
5. Леденева И.К., Горяинова Л.В. Особенности современного состояния российского рынка паевых инвестиционных фондов // Вестник Хабаровской государственной академии экономики и права. – 2015. – №3. – С. 107–112.
6. Назарова Е.В., Сергеевна А.Н. Характеристика общественного благосостояния в современной экономике // Инфраструктурные отрасли экономики: проблемы и перспективы развития. – 2014. – №5. – С.170–173.
7. Орехов С.А., Адонин А.С., Коротков А.В., Кузьмина А.А., Максимова Т.П., Романова М.М., Леонтьева Л.С., Мотова М.А. Проблемы трансформации современной российской экономики: теория и практика организации и обеспечения управления. Коллективная монография. – М.: Институт научной информации по общественным наукам РАН, 2012. – 396 с.
8. Трофимовская А.В., Вершинина А.А., Фатин М.В. Оценка эффективности управления портфелем паевого инвестиционного фонда // Экономика, статистика, информатика. Вестник УМО. – 2015. – №1. – С. 121–123.
9. Трофимовская А.В., Вершинина А.А., Фатин М.В. Специфика договора доверительного управления ПИФом // Сборник трудов конференции «Ценности и интересы современного общества». – М.: МЭСИ, 2015. – С. 87–90.
10. Хмыз О.В. Институциональные инвесторы и инвестиционный потенциал России в посткризисный период // Финансы и кредит. – 2011. – №7. – С. 34–39.

Zhdanova Olga Aleksandrovna

Plekhanov Russian university of economics, Russia, Moscow

E-mail: ozhdanova@inbox.ru

Investment funds as institute of increase investment activity of individual investors

Abstract. The article define the main, most significant factors which increase investment activity of small investors by the most dynamically developing segment of the Russian market of collective investment - the market of Shares investment funds. This work shows the set and the structure of the Shares investment funds by types (in present time there is a lack of investment funds for small investors, some funds, stock, for example, doesn't work in fact) and categories (pointed that specific investment objects in different combinations avails the private investor wide control opportunities for personal assets). Taxes of transactions and operations with investment shares are involved in this article. Established an absence of double taxation in capital investments in Shares funds. Reveal the benefits of shares investment funds which are stirring up investing activities of the individual investors who aren't possessing the considerable equity, even in the conditions of financial and economic instability are shawn. The author of a research revealed that mutual investment funds are attractive to individual investors by professional asset management, lack of need of additional expensive education, small time consuming for making transactions with investment shares, diversification of investments, a possibility of optimization of an investment portfolio in basic parameters of investing activities "profitability – risk – liquidity", a variety of investment strategies, lack of considerable cash barriers to entry on the market, the loyal taxation, strict legislative regulation and information openness. The article proofs author's point of view that all provided factors define shares investment funds as institutes of increase investment activity of individual investors in difficult economic, financial and geopolitical conditions of development of innovative economy of Russia.

Keywords: investment funds; investment activity; individual investors; mutual investment funds; structure of the market of mutual investment funds; investing activities